



IMCC

INFORME CENTRAL

HONDURAS - EVALUACIÓN DEL SECTOR FINANCIERO

Un Informe para
el Banco Central de Honduras
Financiado por
The United States Agency for International Development
Honduras

Onofre Torres
Robert C. Vogel
Ronald Cartin
Alvaro Feller
Donald Larson
John McGuire
Miguel Angel Nacur
Luis Enrique Navarro
Juan Carlos Protasi
Fernando Vargas

Octubre 1991

IMCC, Corporate Offices
30 W. Mashta Drive
Suite 405
Key Biscayne, Florida 33149

IMCC, Washington Operations
2101 Wilson Boulevard
Suite 900
Arlington, Virginia 22201

Contract No. PDC-0095-Z-00-9053-00 D.O. No. 4

ÍNDICE

1.0 RESUMEN EJECUTIVO	1
1.1 Panorama del Sector Financiero e Introducción al Informe	1
1.2 Antecedentes Macro-Económicos	3
1.3 La Situación Fiscal	4
1.4 Política Crediticia del Gobierno	5
1.5 Administración Monetaria	7
1.6 Instrumentos Monetarios	8
1.7 Control de Tasas de Interés	9
1.8 Política Cambiaria	10
1.9 Movilización del Ahorro	11
1.10 Bancos Comerciales	11
1.11 Asociaciones de Ahorro y Préstamo	14
1.12 Bancos del Sector Público	15
1.13 Superintendencia de Bancos	15
1.14 Fondos de Pensiones	17
1.15 Mercados de Capital	17
1.16 Financiamiento del Sector Informal	18
1.17 Una Estrategia para el Desarrollo del Sector Financiero	21
1.18 Recomendaciones Específicas para Intervenciones en el Sector Financiero	22
2.0 ASPECTOS MACRO-FINANCIEROS	28
2.1 Experiencia Económica Reciente	28
2.2 Actual Política Fiscal del Gobierno	28
2.3 Fenómenos Monetarios Recientes y su Relación con el Crédito Doméstico y las Reservas Internacionales .	30
2.4 Los Instrumentos y las Limitaciones de la Política Monetaria	31
2.41 Requerimientos de Encaje	33
2.42 Compra y Venta de Reservas Internacionales	33
2.43 Operaciones de Bonos del Estado	34
2.44 Políticas de Redescuentos	34
2.45 Política de Tasas de interés	36
2.5 Movilización de Ahorros	37
2.6 Principales Conclusiones y Recomendaciones	38
2.7 Recomendaciones Específicas para Intervenciones en el sector Financiero	41
3.0 OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL	43

3.1	Antecedentes	43
3.2	La Relación del Banco Central con el Gobierno de Honduras	43
3.3	Políticas de Crédito	44
3.4	El BCH como Agente Bancario y Fiscal del Gobierno	45
3.5	Centralización Excesiva, Falta de Coordinación, y Sistemas Inadecuados de Control Interno	45
3.6	El Papel del Departamento de Estudios Económicos	46
3.7	Recomendaciones Específicas para las Reformas Operacionales del Banco Central de Honduras	47
4.0	INSTITUCIONES FINANCIERAS	49
4.1	Los Bancos Comerciales	49
4.11	Antecedentes	49
4.12	Condición Financiera	50
4.13	Revelación de la Información Financiera	51
4.14	Firmas de Contadores Públicos	53
4.15	El Impacto de los Fondos de Pensiones	54
4.16	Competencia	55
4.17	Requisitos de Ingreso para los Nuevos Bancos	56
4.18	Recomendaciones	57
4.181	Necesidades de Entrenamiento	57
4.182	Aspectos Regulatorios	58
4.2	Asociaciones de Ahorro y Préstamo	61
4.21	Antecedentes	61
4.22	Fuentes de Fondos para Préstamos	63
4.23	Condición Financiera	65
4.3	Instituciones Financieras Gubernamentales - BANADESA	66
4.31	Antecedentes	66
4.32	BANADESA y las Recomendaciones del Grupo Técnico de Trabajo sobre la Reforma del Sector Financiero Agrícola	67
4.33	BANAGRO	68
4.34	Recomendaciones	68
4.4	Recomendaciones Específicas para las Instituciones Financieras	70
5.0	FONDOS DE PENSIONES Y COMPAÑÍAS ASEGURADORAS	71
5.1	Fondos de Pensiones	71
5.11	Antecedentes	71
5.12	Descripción de los Fondos	71
5.13	Administración y Regulación	73
5.14	Contribuciones	73
5.15	Limitaciones Legales a las Inversiones	74
5.16	Activos, Reservas y Valor Neto	74

5.17 Carteras de los Fondos de Pensiones	74
5.2 Compañías de Seguros	77
5.21 Antecedentes	77
5.22 Activos de las Compañías Aseguradoras	78
5.23 Aspectos Regulatorios	79
5.3 Recomendaciones Específicas para los Fondos de Pensiones y para las Compañías Aseguradoras	81
6.0 MERCADOS DE CAPITAL	82
6.1 Definiciones	82
6.12 Fragilidad de los Mercados Financieros	82
6.2 Antecedentes	83
6.3 La Bolsa Hondureña de Valores	84
6.4 Pasos Iniciales a ser Tomados por la Bolsa de Valores	84
6.5 Necesidades Organizacionales Inmediatas	84
6.6 Marco Legal Relativo a la Bolsa de Valores	85
6.7 Recomendaciones Legales Específicas	86
6.71 Participación Corporativa en la Bolsa de Valores .	86
6.72 Instrumentos de Deuda	87
6.73 Regulaciones Internas de la Bolsa de Valores	88
6.74 El Puesto de Bolsa del Gobierno en la Bolsa de Valores	88
6.8 Recomendaciones Específicas para los Mercados de Capital	88
7.0 SUPERVISIÓN DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	89
7.1 Comentarios Generales sobre la Superintendencia ..	89
7.2 La Organización de la Superintendencia y su Capacidad Legal	89
7.3 La Necesidad de la Apertura a la Información	90
7.4 Metodología	91
7.5 Cambios Organizacionales	93
7.6 Personal	93
7.7 Procesamiento de Datos y Apoyo Computacional	94
7.8 Recomendaciones Específicas para la Superintendencia de Bancos	94
8.0 FINANCIAMIENTO INFORMAL	97
8.1 Introducción	97
8.2 La Importancia de los MFI en Honduras	98
8.3 Recientes Estudios sobre los MFI en Honduras	101
8.4 Los MFI en el contexto de Honduras	102

8.5 Ventajas para los Prestatarios	102
8.6 Ventajas para los Ahorrantes	103
8.7 Intervenciones en los MFI en Honduras	104
8.8 Asistencia para las Cooperativas de Ahorro y Crédito	104
8.9 Asistencia para las ONG	105
8.10 Otras vías para el Apoyo a la Clientela de los MFI	105
8.11 Resumen y Conclusiones	106
8.12 Recomendaciones Específicas para los MFI	108
9.0 Resumen de Recomendaciones	109
9.1 Estrategia para el Desarrollo del Sector Financiero	109
9.2 Recomendaciones Especificas	109
10.0 Listado de Informes Técnicos	115

1.0 RESUMEN EJECUTIVO

1.1 Panorama del Sector Financiero e Introducción al Informe.- El sector financiero de Honduras está compuesto primordialmente de instituciones del sector privado no obstante una significativa presencia del sector público. De suma importancia es el Banco Central de Honduras (BCH) que además de llevar a cabo las funciones típicas de la banca central también está involucrado en un número de otras actividades que debilitan sus habilidades para enfrentar las nuevas responsabilidades que surgen inevitablemente en un proceso de reforma financiera y de liberalización. Como una de sus unidades, el BCH cuenta con la Superintendencia de Bancos (SB) que está encargada de la supervisión del sistema bancario. A pesar de que a nivel técnico la SB se compara bastante bien con otras instituciones similares de América Latina, carece de ciertos poderes esenciales para negociar efectivamente con bancos potencialmente insolventes. Entre otras instituciones financieras del sector público se encuentran: una financiera de desarrollo, insolvente, que se encuentra en proceso de liquidación, un banco muy pequeño para las municipalidades, y un importante banco de desarrollo agrícola que se apresta a experimentar un importante y sumamente necesario programa de rehabilitación.

Las instituciones financieras predominantes del sector privado en Honduras son los bancos comerciales, de los cuales unos pocos son de capital mixto, teniendo una participación marginal del sector público. Las Asociaciones de Ahorro y Préstamo son mucho más pequeñas en tamaño y su número es menor. Varias de ellas son de propiedad común junto con algunos bancos comerciales. Las compañías financieras en Honduras no están dedicadas al financiamiento del desarrollo, como en la mayoría de los países de América Latina, más bien forman parte del sector financiero informal, fuera de regulación. De hecho, los mercados financieros informales (MFI) son de gran importancia en Honduras e incluyen una variedad de agentes, instituciones y mecanismos que se extienden más allá de las compañías financieras y prestamistas. Los MFI probablemente proveen servicios financieros a una mayor proporción de la población de Honduras que la que sirven las instituciones financieras formales. Las otras instituciones financieras que serán examinadas en este informe son los fondos de pensiones, las compañías aseguradoras y el recientemente creado mercado de valores. A pesar de que los fondos de pensiones y las compañías aseguradoras en Honduras virtualmente no han recibido ninguna atención analítica, son potencialmente una fuente importante de fondos de largo plazo.

Recientemente Honduras ha lanzado una serie de importantes reformas económicas que buscan recuperar el crecimiento basándose en un mayor papel de parte del sector privado. Las reformas tienen el objetivo de incentivar la respuesta de empresarios a las señales que emiten los precios generados en mercados relativamente no-distorsionados y competitivos. Sin embargo, un sistema financiero en buen funcionamiento es esencial para que este enfoque conduzca al resurgimiento del crecimiento económico. Solamente un sistema financiero eficiente y en crecimiento puede movilizar el ahorro interno necesario para financiar las nuevas actividades que surgirán a medida que los empresarios respondan a las señales de los precios. Solamente un sistema eficiente y debidamente motivado puede colocar estos ahorros en las actividades con mejores prospectos. El enfoque del análisis de este informe está dirigido a los mercados e instituciones financieras en Honduras, y al marco de políticas en el cual trabajan para proveer la base requerida en el resurgimiento del crecimiento económico que es el propósito de las reformas económicas actualmente en proceso de implementación.

El siguiente análisis revela que hay mucho por hacer para fortalecer el sector financiero de Honduras hasta que este pueda cumplir con su papel primordial. Más aún, y a pesar de que mayor dependencia se tendrá en la iniciativa del sector privado, se requerirán importantes reformas en las políticas e instituciones del sector público para que se provea la infraestructura esencial y los incentivos apropiados. Por ejemplo, aunque los redescuentos del BCH a bajas tasas de interés parecieran ser la vía práctica para estimular la inversión productiva, éstos más bien desalientan la movilización de depósitos y promueven la existencia

de intermediarios financieros dependientes que se concentran primordialmente en capturar crédito subsidiado para sus propietarios y gerentes. Adicionalmente, si el déficit del sector público no puede ser reducido significativamente, y financiado de una manera que no afecte sustancialmente al sistema financiero, será mucho más difícil proveer al sector privado con el financiamiento que requiere para desarrollar el papel de liderazgo en el resurgimiento del crecimiento económico en Honduras.

El siguiente resumen ejecutivo cubre con brevedad cada uno de los principales elementos que deben ser tomados en consideración en el diseño de una estrategia para el desarrollo de un sector financiero que sirva de apoyo al renovado crecimiento económico de Honduras. El contexto macro-económico y, en particular, las principales características del marco de políticas gubernamentales para el sector financiero, también son examinados. Se analiza la administración monetaria, los instrumentos de control monetario y la habilidad del BCH de llevar a cabo sus funciones esenciales dentro de la reforma financiera, con especial atención a la regulación y supervisión de los intermediarios financieros por parte de la SB. Se evalúa la ejecutoria de las principales instituciones financieras del sector privado, incluyendo especialmente a los bancos comerciales, las asociaciones de ahorro y préstamo, los fondos de pensiones y las compañías aseguradoras, y el recientemente creado mercado de valores. También se examina la importancia de los MFI y, en particular, las posibles lecciones que se puedan derivar de los MFI para los formuladores de políticas y para los administradores de las instituciones financieras. Basándose en este análisis, se esbozan los componentes claves de una estrategia para el sector financiero, incluyendo no solamente los ajustes de alta prioridad en el ambiente de políticas pero también las acciones para fortalecer instituciones financieras específicas tanto en el sector público como privado.

1.2 Antecedentes Macro-Económicos.- Como en muchos países en desarrollo, especialmente de América Latina, Honduras experimentó una serie de choques externos durante los 1980's que redujeron las posibilidades de un desarrollo económico sostenido. Muchos de estos choques externos incrementaron la necesidad de llevar a cabo reformas básicas a la política económica, pero al mismo tiempo, estas reformas se volvieron más dolorosas, y por lo tanto políticamente difíciles de implementar. En muchos países, por ejemplo, el deterioro de los términos de intercambio experimentado en los años 1980's crearon problemas de balanza de pagos que condujeron a los gobiernos a imponer mayores restricciones a las importaciones - de esta forma exacerbando el sesgo hacia políticas ineficientes de sustitución de importaciones - en vez de perseguir políticas de más largo alcance orientadas a las exportaciones y a la liberalización del comercio.

Incluso en Honduras hasta hace poco se seguían políticas de promoción de la industrialización por medio de la sustitución de importaciones, pero actualmente se ha embarcado en un importante programa de reforma y liberalización del comercio y de los aranceles. Este programa va de acuerdo con el futuro desarrollo económico y crecimiento sostenible en Honduras - especialmente si las medidas pueden ser complementadas por una reforma importante al sector financiero que permita que más recursos sean movilizados internamente y que sean colocados donde tengan el uso más eficiente.

Los 1980's mostraron la importancia de una reforma comercial en Honduras así como la necesidad de combatir el creciente desbalance fiscal. La serie de choques externos que comenzó a finales de los 70's habían conducido a Honduras a depender más fuertemente en su sector público, usando inversiones públicas cada vez mayores en un intento de asentar las bases de un futuro crecimiento, juntamente con un aumento en el empleo público para estimular la economía a corto plazo. Estos programas no solamente fueron menos exitosos de lo anticipado, pero además tuvieron que ser financiados.

Cuando los ingresos fiscales perdieron su capacidad de suplir el gasto público, el creciente déficit fiscal fue financiado primeramente con aumentos en la deuda externa. Luego de que el crédito externo se volvió virtualmente inaccesible de parte de las fuentes comerciales, Honduras volvió una vez tras otra a tomar

prestado de gobiernos extranjeros y de agencias internacionales hasta que finalmente ocurrió la acumulación de pagos vencidos. Encarando un problema de profundas raíces que actualmente ha llegado a los niveles de crisis en la forma de una deuda externa inmanejable (aproximadamente US\$3.3 billones a Junio de 1990) y los continuos e insostenibles déficits fiscales del sector público, el nuevo Gobierno de Honduras ha iniciado recientemente un importante programa de reforma fiscal junto con varias propuestas para el manejo de su deuda externa y de la mora.

1.3 La Situación Fiscal.- La reforma comercial actualmente emprendida, al ser complementada con una significativa liberalización del sector financiero, puede ayudar a sentar las bases del futuro crecimiento y desarrollo económico en Honduras. Sin embargo, también es esencial una exitosa reforma fiscal para la economía de Honduras en general y para el sector financiero en particular. Ahora que el déficit fiscal del sector público ya no puede ser financiado de manera significativa por medio del endeudamiento externo continuado, debe ser financiado internamente.

El financiar un enorme déficit fiscal por medio del sistema financiero nacional inevitablemente significa que los recursos disponibles para el sector privado serán menores - lo cual también compromete los beneficios que podrían de otra manera obtenerse de parte de la liberalización del comercio y de otras reformas orientadas al mercado. Más aún, el financiamiento del déficit fiscal por medios no transparentes (por ej., una expansión monetaria conducente a inflación o un encaje excesivo y no remunerado sobre los depósitos que actúan como un impuesto al sistema financiero) reducirán aún más los recursos disponibles al sector privado ya que dichas políticas reducen la habilidad del sistema financiero para movilizar los ahorros internos. Adicionalmente, la movilización de ahorros por medio del sistema financiero nacional se verá comprometida aún más por los problemas no resueltos de la deuda externa y las amenazas resultantes de grandes y repentinas devaluaciones.

El progreso hecho hasta este punto por resolver el problema del déficit fiscal ha sido significativo. La recaudación fiscal se ha incrementado sustancialmente, no solamente por cambios en las leyes fiscales pero también como resultado de mejores esfuerzos de recaudación. Por el lado del gasto, sin embargo, se ha hecho menos progreso ya que la reducción que se esperaba aún no ha sido lograda. Por estas razones, el panorama fiscal a largo plazo permanece incierto.

Las pérdidas por diferencias cambiarias continúan siendo transferidas desde otras fuentes a los estados financieros del BCH. Estas pérdidas son básicamente debidas a "Depósitos Atrasados" que el BCH debe a los bancos privados y que continuarán afectando en el futuro la cuenta "Otros Activos Netos" del BCH. Con respecto a este problema, también debe notarse que los activos y obligaciones externas no han sido manejados adecuadamente debido a la falta de políticas apropiadas o de reservas por las posibles pérdidas. Por ejemplo, el BCH debería protegerse en contra de fluctuaciones en el valor de las obligaciones denominadas en moneda extranjera mediante la tenencia de activos similarmente denominados.

Hasta que se resuelva la situación fiscal del sector público de una manera más permanente que temporal, será difícil convencer al pueblo hondureño para que tenga confianza en activos financieros domésticos, lo cual es esencial para una exitosa movilización de los depósitos. A pesar de todo, la mejoría fiscal experimentada durante la primera mitad de 1991, bajo el programa con el FMI, ha contribuido a una recuperación de la confianza en el Lempira. Esta mejoría se ha reflejado en una gradual remonetización de la economía que ha traído una significativa ganancia en las reservas de divisas extranjeras en el BCH. Un aumento en las tasas de interés parece haber sido un factor crucial en la reducción de la demanda de crédito y en haber hecho más atractivo el uso del auto-financiamiento por medio de la repatriación de capital.

Podría ser prematuro, sin embargo, predecir un éxito continuo en los meses subsiguientes debido a problemas normales de fin de año en el orden fiscal y monetario juntamente con cierta incertidumbre en los desembolsos proyectados por parte de las agencias donantes. En cualquier caso, tanto la política monetaria como la fiscal continúan apuntando en la dirección correcta. Más aún, la demanda reducida del crédito por parte del sector público debería traer una reducción gradual en las tasas de interés, lo cual deberá estimular la demanda de crédito por parte del sector privado y de esta manera ayudar a iniciar la reactivación de la economía. Para permitir que este fenómeno de liquidez ocurra, es esencial reducir la carga de los requerimientos de encaje como se propone enseguida.

1.4 Política Crediticia del Gobierno. El Gobierno de Honduras ha reconocido que la disponibilidad de crédito al sector privado podría no ser la adecuada y ha tomado algunas medidas para intentar asegurar que más crédito fluya hacia el sector privado. Pero, aunque estas medidas parezcan correctas, han sido mal orientadas en dos formas fundamentales. Primero, no encarar el problema principal - la necesidad de un ataque directo contra cualesquiera que sean las imperfecciones que actualmente inhiben el flujo de crédito hacia el sector privado en general y a grupos y actividades prioritarios en particular. Segundo, imponen remedios que no solamente están destinados a fallar, pero que también limitan la disponibilidad de crédito hacia el sector privado.

Aquellos programas gubernamentales de crédito dirigido a tasas de interés por debajo de las de mercado y enfocados a grupos y actividades prioritarios desalientan la movilización de depósitos. En algunos casos, las tasas inferiores cobradas a los prestatarios son subsidiadas por tasas más bajas pagadas a los depositantes, y en otros casos, los fideicomisos y los redescuentos del BCH proveen a los intermediarios financieros de fondos que son más baratos que los depósitos. Con una movilización de depósitos reducida, la totalidad de fondos disponibles para crédito al sector privado se reduce. Los programas tradicionales de crédito dirigido también ignoran dos principios fundamentales: (1) incrementos en el crédito interno no respaldado por un incremento en la demanda por la tenencia de activos financieros domésticos se fugará por medio de la pérdida de reservas internacionales o por medio de la inflación; y (2) el crédito dirigido es incompatible con una economía orientada al mercado en la que los agentes privados tienen la libertad de seleccionar las actividades más rentables para ellos.

El ejemplo de crédito dirigido al sector agrícola de Honduras no solamente provee una clara ilustración de los resultados de los programas de crédito dirigidos, sino que también nos da la base para ciertas recomendaciones, algunas de las cuales podrían ser implementadas en el corto plazo. De acuerdo a las cifras oficiales, el monto de crédito que se está colocando en la agricultura es alto en comparación a otros países de América Latina, tanto en relación a la producción agrícola como a la proporción del total de créditos del sistema bancario. A pesar de lo anterior es ampliamente conocido que la agricultura de Honduras se encuentra en un mal estado.

Esto sugiere, por una parte, que el crédito no es el problema básico; mas bien, son los precios y mercados inadecuados y la forma incorrecta de tenencia de la tierra, los inadecuados programas de investigación y extensión, la infraestructura rural inadecuada, etc., - problemas que deben ser tratados en forma directa y que no pueden resolverse por medio del crédito. Por otra parte está claro que mucho del crédito a bajo interés dirigido a la agricultura está siendo adquirido por los subsidios que van de por medio y está siendo desviado a otras actividades que tienen tasas de retorno más altas (incluyendo la fuga de capital). Más aún, bancos que han dependido fuertemente de las líneas de redescuento del BCH para la agricultura, tienden a tener una pobre movilización de depósitos y una pobre recuperación de cartera.

Las líneas de crédito dirigidas también involucran altos costos de transacción tanto para prestamista como para prestatario como resultado de los intentos de dirigir el crédito hacia recipientes y actividades aprobados y del monitoreo de su uso. La existencia de estos altos costos de transacción sugiere que, si

las tasas de interés se elevaran a niveles de mercado, las líneas de crédito dirigidas dejarían de tener mayor relevancia. En particular, si la tasa de interés cargada a los intermediarios financieros por dichos fondos, fuese continuamente ajustada al costo marginal de la movilización de los depósitos (incluyendo el costo del encaje), los intermediarios financieros tendrían menos interés en utilizar estos fondos; los buscadores de subsidios en su mayoría perderían interés en lograr acceso a estos fondos, y el BCH podría cubrir el costo efectivo de proveer dichos fondos. La tasa de interés sobre los fondos de redescuento ha sido recientemente elevada por el BCH en dos ocasiones consecuentemente resultando en una sustancial reducción en la demanda por dichos fondos, confirmando entonces el argumento anterior.

La reducción de los saldos de las líneas de crédito dirigidas podría ser compensada con una correspondiente reducción del encaje. Esa reducción compensatoria no sólo dejaría a los agregados monetarios sin cambio pero también reduciría los costos e incrementaría los incentivos para que los intermediarios financieros movilicen depósitos. Las reducciones en las líneas de crédito dirigidas y en el encaje, junto con la reducción del déficit fiscal del sector público, pueden ser los elementos claves en un programa de reforma de políticas orientadas a mejorar el comportamiento del sector financiero. Más aún, los altos y no remunerados encajes existentes producen altos márgenes de intermediación que reducen la demanda de crédito no permitiendo que los recursos liberados por el sector público se canalicen hacia el sector privado.

Aunque el déficit fiscal no haya sido reducido de manera permanente y exista el continuo peligro de que pueda regresar a un alto nivel, una reducción gradual del encaje sería consistente con la reducción en el crédito del BCH que ha resultado del incremento de las tasas de interés sobre los redescuentos. Sin embargo, antes de tomar este paso, debe haber un firme compromiso de mantener un control ceñido de los redescuentos para granos básicos ya que la demanda para estos redescuentos podrían incrementarse sustancialmente si la tasa de interés subsidiada para granos básicos no es removida.

1.5 Administración Monetaria.- Con la reducción del déficit fiscal del sector público a proporciones manejables y el financiamiento de dicho déficit en forma consistente con una operación transparente y eficiente de los mercados financieros (esto es, sin encajes excesivos y no remunerados o expansión monetaria inflacionaria), se vuelve tanto posible como necesario el mejorar los instrumentos de administración monetaria. Más aún, Honduras ha realizado un progreso significativo en otras dos áreas que también permiten y requieren una administración monetaria mejorada. Primero, la sobrevaluación del tipo de cambio se ha reducido significativamente y el mercado de divisas ha sido parcialmente unificado y se ha hecho más flexible (a pesar de que mucho queda por hacer, tal y como se discute en mayor detalle en un capítulo posterior). Segundo, se ha hecho algún progreso en la liberalización de las tasas de interés de tal forma que las tasas de interés ya pueden comenzar a manejarse por medio de instrumentos modernos de política monetaria en vez de usar diferentes controles. Con el tipo de cambio y las tasas de interés libres para reflejar las fuerzas del mercado, y sin la necesidad de financiar un excesivo déficit fiscal del sector público por medios no transparentes, surge la posibilidad de que el BCH guíe las tasas de interés y el tipo de cambio en maneras que se pueda promover el desarrollo a largo plazo de los mercados financieros en Honduras y el crecimiento de la economía hondureña en general. Igualmente se vuelve necesario que el BCH lo ejecute de esta manera.

Tres elementos son esenciales para que el BCH pueda cumplir efectivamente con el importante papel de la administración monetaria. Primero, debe tener menos responsabilidades pero más poder e independencia para llevar a cabo las responsabilidades apropiadas. El papel del BCH debería estar limitado al manejo del sector financiero; no debería involucrarse directamente en otros aspectos de la economía de Honduras. Con el fin de tener el poder necesario y la independencia para actuar en beneficio del bienestar de la economía de Honduras a largo plazo, su Directorio debería estar constituido y ser nombrado de manera que esté libre de las intervenciones directas de parte de otras entidades

gubernamentales y de los intereses creados del sector privado. Específicamente, no debería tener representantes del sector privado o del sistema bancario, ya que esto es reflejo de períodos anteriores en que los bancos centrales eran de origen privado; hoy en día esto puede ser más bien una fuente de presión que puede dificultar más el logro de la estabilidad monetaria. Adicionalmente, los períodos de sus miembros no deberían coincidir con el período del gobierno. Más aún, los períodos de los miembros deberían ser sucesivos y traslapados de manera que el Directorio no sea dominado completamente por el gobierno en el poder. Finalmente, el presidente del BCH no debería estar a cargo del equipo económico del gobierno ya que con esto se involucra al BCH con todos los aspectos de la política económica, muchos de los cuales están más allá de las responsabilidades básicas del BCH de mantener la estabilidad monetaria y la supervisión del sistema financiero.

Segundo, el BCH debe contar con una estructura organizacional apropiada y personal con las habilidades adecuadas para analizar las condiciones del sector financiero y de la economía de Honduras en general, con el fin de diseñar un programa monetario y de ponerlo en práctica. Una variedad de cambios organizacionales podrían mejorar el funcionamiento del BCH (por ej., mayor descentralización con mejores controles internos), pero lo más importante es que la nueva estructura organizacional sirva las funciones esenciales del BCH y no sea el reflejo de varias actividades que no le son propias. También deberá dársele alta prioridad a un programa de asistencia técnica y entrenamiento del personal, especialmente en el Departamento de Estudios Económicos.

1.6 Instrumentos Monetarios.- El tercer elemento - desarrollo de instrumentos monetarios adecuados - requiere de una discusión más detallada. Como se indicó anteriormente, el encaje debería volverse un instrumento de control de los agregados monetarios y no un mecanismo para financiar de manera barata el déficit fiscal del sector público (y por lo tanto constituir un impuesto para los depositantes y para el sistema bancario) - pero esto solo puede suceder hasta que el déficit se encuentre bajo control. La compra y venta de reservas internacionales puede ser (y de hecho ha sido en el pasado) un instrumento de control monetario, pero en el corto plazo el BCH carece de las reservas internacionales suficientes y en el largo plazo este instrumento debería usarse para suavizar las fluctuaciones adversas en el tipo de cambio.

La compra y venta de bonos del Estado - en otras palabras, operaciones de mercado abierto - es potencialmente un instrumento más apropiado de control monetario que la compra y venta de reservas internacionales. El BCH recientemente trató de implementar operaciones de mercado abierto mediante un sistema de subasta de bonos del Estado - un buen enfoque - pero desafortunadamente muy pocas ofertas fueron presentadas. La falla proviene en parte de la existencia de bonos exentos de impuestos pagaderos a la vista (lo cual debería terminarse) pero principalmente del intento del BCH de fijar el precio (tasa de interés efectiva) y la cantidad simultáneamente. La característica clave de las operaciones de mercado abierto es que se permita al BCH controlar ya sea la tasa de interés o los agregados monetarios - pero no ambos simultáneamente.

Otro importante instrumento de control monetario son las operaciones de redescuento que, como las de compra y venta de reservas internacionales o las operaciones de mercado abierto con bonos del Estado, controlan la base monetaria y por lo tanto influyen a todos los agregados monetarios. Desafortunadamente, en Honduras las operaciones de redescuento han sido dominadas primordialmente por varios programas de crédito directo más bien que por la necesidad de una liquidez global. Además de perturbar el control monetario en general, las tasas de interés por debajo de las de mercado, asociadas con la mayoría de los programas de crédito dirigido, han incrementado las presiones para una excesiva expansión de la base monetaria mientras que se reducen los incentivos para la movilización de los depósitos, como antes se dijo.

Los redescuentos de corto plazo deberían usarse solamente para propósitos de administración monetaria y deberían ser ofrecidos a tasas de interés superiores al costo de la movilización de los depósitos. Los redescuentos de largo plazo podrían utilizarse para propósitos de desarrollo - pero sólo si las tasas de interés son elevadas a niveles de mercado y se reducen los costos de transacción. Los intermediarios financieros deberían asumir la responsabilidad total de los riesgos en los préstamos redescontados, mientras que el BCH debería dejar de involucrarse en la selección de clientes o en la evaluación previa de préstamos, y solamente auditar, *a posteriori*, una muestra de los préstamos redescontados. Más aún, como se indica adelante, la oferta de fondos de largo plazo podría ser la adecuada sin los redescuentos del BCH si las políticas hacia los fondos de pensiones y las compañías de seguros fuesen las apropiadas.

1.7 Control de Tasas de Interés.- Con instrumentos adecuados de control monetario, los intentos por controlar directamente las tasas de interés podrían ser abandonados. El control de las tasas de interés tradicionalmente practicado en Honduras se ha enfocado en controlar las tasas sobre los préstamos y generalmente las tasas sobre los depósitos han sido dejadas libres del control - un enfoque totalmente inadecuado. Los controles sobre las tasas de interés sobre los préstamos son, en el mejor de los casos, inefectivos, ya que los prestamistas generalmente imponen cargos adicionales para elevar las tasas a niveles de equilibrio no importando cuan diligente la autoridad reguladora pueda ser. En el peor de los casos, los controles sobre las tasas de interés pueden conducir a la formación de grupos económicos que toman ventaja de las tasas bajas, pueden fomentar el fortalecimiento de mecanismos de cartel promoviendo por lo tanto ganancias monopólicas, o pueden conducir a que las instituciones financieras reguladas reorienten sus préstamos hacia los mercados informales - algo que ha sido ampliamente observado en Honduras, tal y como se describe más adelante. Por otra parte, se puede argumentar a favor de controles limitados sobre las tasas de interés pasivas en algunas circunstancias, con el fin de prevenir que algunos intermediarios financieros insolventes o de alto riesgo tomen ventaja del seguro de depósitos explícito o implícito que no está acompañado por regulación ni supervisión adecuada de las instituciones tomadoras de depósitos.

Las tasas de interés han sido liberalizadas, pero el gobierno continúa manteniendo cierto nivel de control sobre las tasas de interés en el sistema de la banca privada. Las tasas de interés pasivas han sido liberadas del control, pero los bancos aún tienen que anunciar la tasa de interés promedio que será cargada a los préstamos durante el siguiente mes, y esta tasa solo puede ser ajustada hacia arriba o hacia abajo en dos puntos porcentuales.

1.8 Política Cambiaria.- El mercado de divisas ha sido parcialmente liberalizado pero aún persisten ciertos vestigios de represión:

- las importaciones de menos de US\$5,000 han sido completamente liberalizadas, pero las sumas superiores a esta cantidad deben ser autorizadas de antemano usando una declaración en el Registro de Endeudamiento Externo;
- la repatriación de capital a una casa matriz en el extranjero está aún restringida;
- los exportadores deben vender por lo menos el 70 por ciento de sus divisas en el mercado interbancario. A pesar de que la brecha entre el mercado interbancario y el paralelo no es actualmente grande, la posibilidad de que esta brecha crezca en el futuro crea un desincentivo para las exportaciones.

La completa liberalización del mercado de divisas tendería a estimular las exportaciones y la afluencia de capital - no solamente de capital financiero pero lo que es más importante, de inversión extranjera.

Adicionalmente, la política cambiaria debería ser más flexible con el fin de permitir que el tipo de cambio se ajuste con la inflación. Las ganancias en competitividad que se lograron en 1990 se están perdiendo en 1991 al mantener el Lempira constante por ocho meses a la tasa de cambio de 5.3 por un dólar, mientras que los precios han incrementado en un 16 por ciento durante el mismo período.

La liberalización y una mayor flexibilidad en el mercado de divisas podrían tal vez ser mejor implementados mediante un sistema de subasta ya que los derechos exclusivos otorgados a la banca para negociar las divisas no permite una competencia adecuada. El permitir la operación de casas de cambio no parece ser una buena idea en estos momentos, por lo menos hasta que la superintendencia pueda supervisar adecuadamente sus actividades.

1.9 Movilización del Ahorro.- A pesar de la posible necesidad de limitar las tasas de interés sobre los depósitos bajo cierta circunstancia, es sin embargo crucial que las tasas de interés sobre los depósitos no sean fijadas a niveles que sean negativos en términos reales o de manera que inhiban la competencia por los depósitos entre las instituciones financieras que sean solventes y prudentes. La ejecutoria de las instituciones financieras en la movilización de depósitos ha sido pobre en Honduras durante los ochentas. Una movilización incremental de los depósitos es la única manera en que más fondos puedan hacerse disponibles en forma sostenible para financiar la creciente inversión del sector privado. Muchas de las razones de la pobre movilización giran alrededor de políticas macro-financieras inadecuadas que ya han sido discutidas - déficit fiscales excesivos que conducen a una falta de confianza en los activos financieros nacionales, encajes altos y no remunerados que gravan los depósitos, la disponibilidad de redescuentos a bajo interés lo cual reduce los incentivos que puedan tener las instituciones financieras para movilizar depósitos, etc. Aún cuando estas políticas hayan sido reformadas, las instituciones financieras necesitaran en todo caso de entrenamiento y asistencia técnica para promover una rápida respuesta en materia de movilización de depósitos luego de años de abandono, especialmente de los depositantes en las áreas rurales y de aquellos individuos de escasos medios.

1.10 Bancos Comerciales.- Los bancos comerciales y otras instituciones financieras en Honduras han sido severamente criticados por su fracaso en proveer los servicios financieros adecuados para la mayoría de la población de Honduras y especialmente a individuos de escasos recursos. En los últimos años, también han surgido dudas con relación a la solvencia de ciertos bancos. Si bien es cierto que parte de la crítica pueda ser correcta, esto no necesariamente indica que los banqueros hondureños son por lo general incompetentes, ociosos o deshonestos. Mas bien, en la medida en que la actual situación del sistema bancario sea problemática, esto es reflejo en gran parte de incentivos no apropiados que los banqueros enfrentan. Incentivos que en gran parte se deben a políticas gubernamentales inadecuadas. Por ejemplo, mientras la tasa de interés activa se encuentre por debajo de la tasa de inflación, los propietarios de los bancos y los gerentes tendrán un claro incentivo para prestarle solamente a aquellos que tienen las mejores garantías y que son bien conocidos - frecuentemente amigos o parientes o grupos económicos afines - en vez de buscar nuevos clientes a los cuales será más costoso servir que a sus actuales prestatarios y quienes posiblemente resulten ser mas riesgosos.

De los catorce bancos comerciales en Honduras, por lo menos dos o tres tienen serios problemas con respecto a solvencia. Estos problemas son bien conocidos por el BCH y dentro de la comunidad bancaria hondureña, y de hecho estos bancos se encuentran bajo una leve forma de intervención ("supervisión preventiva") por parte de la SB. Estos problemas de solvencia parecen haber surgido principalmente de préstamos problemáticos que han alcanzado serias proporciones debido a la imposibilidad de actuar más agresivamente en el cobro de los préstamos vencidos o de haber hecho las reservas adecuadas por las pérdidas por préstamos (incluyendo los intereses no cobrados). Sin embargo, el proceso de cobro es lento y costoso, mientras que las reservas por pérdidas son desalentadas debido a la política fiscal. Adicionalmente, los bancos con problemas han tenido la tendencia a depender fuertemente en las líneas

de redescuento (posiblemente préstamos dirigidos y subsidiados para clientes de mayor riesgo) y consecuentemente han descuidado la movilización de depósitos.

Además de atacar estos fundamentales aspectos de política, un punto clave es el qué hacer con los bancos en problemas para minimizar las pérdidas subsecuentes. Desafortunadamente, en Honduras no existe un proceso bien desarrollado para la recapitalización, fusión, venta o liquidación de los bancos con problemas - o para que sean rehabilitados por la SB. Mientras se desarrollan dichos procesos, es crucial que no se establezcan antecedentes de rehabilitación de bancos problemáticos para beneficio de los actuales propietarios y administradores - de otra manera, los costos para el gobierno de Honduras podrían extenderse más allá de los bancos actualmente insolventes, en la medida en que se crean fuertes incentivos para que otros bancos tomen riesgos excesivos.

De hecho, pueden haber otros bancos con potenciales problemas de insolvencia, pero esto es difícil de saber en Honduras debido a que existe una excesiva preocupación por el secreto bancario, además de los incentivos fiscales para no hacer reservas para préstamos problemáticos y por lo tanto para no revelar su existencia. En comparación con la mayoría de los países en desarrollo, existe relativamente buena información acerca de la condición financiera de los bancos de Honduras. Todos los bancos hondureños tienen auditores externos, y las firmas que conducen estas auditorías son altamente competentes; de hecho, la mayoría de las auditorías a los bancos son realizadas por las oficinas de algunas de las principales firmas de contabilidad de los Estados Unidos en Honduras. La mayoría de los estados financieros de los bancos en Honduras contienen "opiniones calificadas" de parte de los auditores por las razones sugeridas anteriormente (por ej., acumulación de intereses en préstamos morosos y reservas insuficientes por pérdidas en préstamos), pero esta información es generalmente disponible solamente para los accionistas y para la SB. Más aún, como se analiza con más detalle adelante, la SB tiene información relativamente buena acerca de la condición financiera de los bancos, pero esta información no está disponible por lo general debido a la excesiva preocupación por el secreto bancario. Consecuentemente, a pesar de la existencia de la información, la falta de disponibilidad de la información hace que el depositar en los bancos de Honduras constituya prácticamente un acto de fé ciega - debido a la falta de un seguro de préstamos explícito y a la falta de información.

En Honduras la banca se está volviendo un negocio riesgoso. En parte esto se debe al reciente despunte de la inflación que requerirá que los bancos (y especialmente las asociaciones de ahorro y préstamo, tal y como lo decimos adelante) adopten políticas de tasas de interés más flexibles y aprecien más el impacto de las tasas de interés en la rentabilidad y posición de flujo de caja de sus prestatarios.

Más fundamentalmente, el proceso de liberalización financiera que se está recomendando para incrementar la eficiencia del sistema financiero de Honduras, no sólo le dará a los bancos mayor libertad en la toma de decisiones pero también les expondrá a una mayor competencia. La liberalización financiera no solamente implica programas que vuelven más flexibles las tasas de interés pero también involucra cambios de política que incrementarán la competencia entre los bancos - como la reforma de las barreras que impiden la apertura de nuevos bancos. Tanto la teoría como la práctica han demostrado que, si existe más de un pequeño número de competidores potenciales (por ej., tres o cuatro), los carteles bancarios u oligopolios que extraen beneficios monopólicos de sus clientes solo pueden existir si cuentan con el apoyo de las regulaciones gubernamentales tales como barreras arbitrarias para la apertura de nuevos bancos. En Honduras, lo anterior implica que los solicitantes de autorizaciones para operar nuevos bancos deben ser requeridos para que ofrezcan suficiente capital junto con antecedentes impecables de honestidad y seguridad de competitividad para los propietarios y administradores potenciales, pero no deberían existir requisitos arbitrarios o no-transparentes o dilaciones inoportunas en las aprobaciones.

La discusión anterior sobre el impacto de la liberalización financiera en el sistema bancario de Honduras implica otras tres iniciativas. Primero, la información precisa sobre la actual situación financiera de los bancos debería de ser ampliamente disponible de manera que los depositantes potenciales y otros que pudieran entablar negocios con los bancos de Honduras puedan tomar decisiones bien informadas. Segundo, el gobierno de Honduras debe adoptar una política explícita con respecto al seguro de depósitos. Si se establece un seguro oficial sobre los depósitos, el gobierno debe asegurar que existe la regulación prudente y la supervisión adecuada sobre las instituciones aseguradas para evitar que se tomen riesgos excesivos. De no existir un seguro de depósito oficial, el gobierno debe dejar bien claro por sus actos y acciones que no compensará ni depositantes ni propietarios o administradores de los bancos fallidos en forma a-posteriori.

Tercero, deben iniciarse los programas de asistencia técnica y entrenamiento para bancos y su personal. Los programas de entrenamiento y de asistencia técnica no serán muy útiles mientras los incentivos y las políticas no-apropiadas que los crearon no sean cambiados. Sin embargo, una vez que la reforma esté en camino, un buen entrenamiento y la asistencia técnica serán cruciales (por ej., como manejar la inflación y las resultantes altas y variables tasas de interés, el uso del análisis de flujo de efectivo, aprender las técnicas de selección de clientes y recuperación de cartera utilizadas por los agentes financieros informales, etc.). Más aún, para financiar este entrenamiento y asistencia técnica y para asegurar su relevancia y calidad, los beneficiarios deberían pagar una porción del costo en relación a los beneficios directos.

1.11 Asociaciones de Ahorro y Préstamo.- Los problemas que encaran las seis asociaciones de ahorro y préstamo no deberían ser sobre enfatizados ya que ellas representan menos del 10 por ciento del sistema bancario hondureño. Sin embargo, sus problemas son bastante similares a aquellos experimentados por las asociaciones de ahorro y préstamo de los Estados Unidos debido a préstamos de largo plazo, muchos con tasas fijas de interés, en la presencia de inflación y tasas de interés en aumento, junto con los esfuerzos por diversificarse fuera del financiamiento de vivienda y hacia operaciones más riesgosas en las que tienen poca experiencia. Se cree que por lo menos una AAP hondureña ya se encuentra en situación de insolvencia.

Las asociaciones de ahorro y préstamo de Honduras también encaran problemas potenciales de financiamiento en la medida en que se vuelven más dependientes de las líneas de redescuento del BCH (que no deberían continuar por las razones mencionadas anteriormente) y en depósitos a bajo interés de varios fondos de pensiones (lo cual no puede continuar indefinidamente). Como se discute adelante con más detalle, estos fondos de pensiones no van a poder honrar sus compromisos con los beneficiarios si continúan haciendo depósitos a tasas de interés altamente negativas en términos reales. Más aun, el vencimiento de los fondos de pensiones eliminará los sustanciales excedentes de ingresos ante los gastos. Adicionalmente, las más altas tasas de interés en los préstamos de vivienda para compensar por la más alta inflación podría provocar problemas de flujo de efectivo a los prestatarios si se usa la hipoteca convencional con cuotas niveladas, ya que las cuotas niveladas en términos nominales implican pagos que son altos en términos reales en los años iniciales del préstamo. De hecho, para todos los tipos de préstamos a largo plazo, debería considerarse alguna forma de indexación del principal o de capitalización de los intereses para enfrentar potenciales problemas de flujo de efectivo.

1.12 Bancos del Sector Público.- Existen tres bancos del sector público en Honduras, pero de éstos, solamente BANADESA, el banco de desarrollo agrícola, requiere una seria atención. BANMA, el banco que financia las municipalidades, nunca jugó un papel significativo en el sector financiero de Honduras, mientras que CONADI, la compañía financiera de inversiones, ha estado insolvente por algún tiempo y se encuentra actualmente en proceso de liquidación.

La historia de BANADESA no difiere a la de otros bancos de desarrollo agrícola en América Latina. Los intentos por proveer préstamos dirigidos a tasas de interés subsidiadas hacia prestatarios prioritarios involucrados en actividades del sector agrícola (por ej., pequeños productores agrícolas de granos básicos y beneficiarios de la reforma agraria) han resultado en altos costos de producción y en una alta proporción de préstamos problemáticos - debido en parte a la dificultad de tratar con dichos clientes pero más importante a intervenciones políticas. Recientemente, la administración de BANADESA aparentemente ha realizado serios intentos de poner los costos bajo control, para mejorar la recuperación de préstamos morosos y aún para minimizar las ingerencias políticas, pero el éxito definitivo de estos esfuerzos aún está por verse. Para tener alguna posibilidad de viabilidad, BANADESA necesita enfocarse en proveer en las áreas rurales una amplia gama de servicios financieros (incluyendo préstamos a no-productores y especialmente movilización de depósitos), para eliminar las actividades no relacionadas con la prestación del servicio (lo cual ha sido la causa de la mayoría de las pérdidas de BANADESA), desarrollar sistemas de incentivos que premien a los gerentes de las sucursales por su buena ejecutoria, y sobre todo, proteger a BANADESA de la ingerencia política. Hasta que no se haga un progreso sustancial en estos aspectos, sería un serio error canalizar recursos de BANADESA para recapitalizarlos o para financiar sus actividades de préstamos y otras actividades.

1.13 Superintendencia de Bancos.- La SB es positivamente considerada por los banqueros hondureños y por expertos extranjeros por sus habilidades técnicas, pero sin embargo encara ciertos problemas significativos que requerirán el reforzamiento de sus habilidades técnicas y especialmente sus poderes para enfrentar los problemas de la banca. Dos de las más importantes áreas han sido ya revisadas. Primero, la SB necesita abordar el problema de la falta de información pública sobre la situación financiera de los bancos, quienes a su vez, requerirán la aclaración de que el secreto bancario se aplica solamente a la información sobre los depósitos. Como parte de este problema, la SB también necesita mejorar la forma en que recopila y organiza la información que le proporcionan los bancos que supervisa. Segundo, la SB necesita poderes ampliados para enfrentar la situación de los bancos con problemas. Los resultados de sus análisis bancarios no deben limitarse simplemente a recomendaciones, sino que se deben tomar acciones que en definitiva se hagan cumplir ya sea por parte de la misma SB o por alguna otra agencia gubernamental a la cual debe reportarse el resultado de las pesquisas. Adicionalmente, si la SB va a tener alguna responsabilidad en el manejo de bancos con problemas, necesitará incrementar sus habilidades operacionales de manera sustancial para incluir las áreas de administración bancaria. Esto le permitirá a la SB operar eficientemente en la venta, fusión o liquidación de bancos insolventes, o la rehabilitación y recapitalización de aquellos cuando ésto sea lo apropiado.

También existe un número de acciones específicas que se pudieran ejecutar para fortalecer las capacidades de la SB. Primero, necesita enfocar su trabajo analítico en la suficiencia de capital. Esto, a su vez, requiere de una mayor atención a la calidad de la cartera de préstamos, incluyendo no solamente la puntualidad de los abonos, sino también la concentración de préstamos, el otorgamiento de préstamos a partes relacionadas íntimamente con el respectivo banco, y la adecuada información sobre la situación financiera del prestatario. Esto también se aplica a la suficiencia de reservas para préstamos morosos y la capacidad general de los bancos para administrar créditos. Una medida en estas líneas sería el establecimiento de estándares para la revisión y clasificación de préstamos, que se pudieran aplicar por parte de los bancos mismos y después ser revisados por sus auditores externos y finalmente por la misma SB.

También sería útil desarrollar una oficina de información de crédito para recopilar, organizar y proveer información sobre la exposición total del sistema bancario con respecto a distintos prestatarios. Esto podría ser útil para monitorear préstamos otorgados a personas relacionadas a los bancos así como la concentración de cartera. La SB también podría considerar la organización de un competente departamento legal no solo para hacer interpretaciones de la ley y de los reglamentos, pero también para hacer recomendaciones para la reforma de la legislación bancaria. Adicionalmente, sería útil un buen

departamento de procesamiento de datos y sistemas para reformular la manera en que se recopila la información de los bancos y para expedir el manejo de dicha información. Subsecuentemente habrá necesidad de nuevos equipos y programas de computadoras, lo mismo que de cantidades sustanciales de entrenamiento y asistencia técnica para la implementación del nuevo marco.

1.14 Fondos de Pensiones.- Actualmente operan siete fondos de pensiones en Honduras, de los cuales tres son muy pequeños. Todos los siete iniciaron sus operaciones en los 1970's o en los 1980's. Ya que son tan nuevos, ellos tienden a tener cantidades de contribuyentes relativamente grandes en comparación a los beneficiarios, de manera que están creciendo rápidamente en su total de activos. De hecho ya han llegado a casi L.2,000 millones en activos totales y de esta manera tienen ya más de un tercio del tamaño del sistema bancario de Honduras.

A pesar de su crecimiento y tamaño y de muchos estudios recientemente realizados sobre los mercados financieros de Honduras, solamente un estudio serio sobre los fondos de pensiones pudo ser encontrado. Los fondos de pensiones han sido ignorados en términos de regulación y supervisión, ya que la ley establece pocos límites a sus inversiones fuera de la recomendación de que la prudencia tenga mayor énfasis que el retorno a la inversión. Actualmente, casi el 50 por ciento de los activos de los fondos de pensiones se encuentran en la forma de bonos del Estado y en depósitos bancarios, ambos de los cuales tienen una rentabilidad altamente negativa en términos reales y otro 35 por ciento se encuentra invertido en préstamos a los beneficiarios, también a tasas de interés negativas en términos reales. Este aparente énfasis en prudencia, juntamente con presiones para otorgar préstamos a bajos intereses a los beneficiarios, está conduciendo a los fondos de pensiones a una rápida descapitalización. Si fuesen a honrar el compromiso con los contribuyentes, se deberían de encontrar oportunidades para que los fondos produzcan rendimientos positivos en términos reales. Más aún, su tamaño actual y potencial de crecimiento podrían convertirlos en un elemento clave de los mercados financieros de Honduras, especialmente como proveedores de fondos de más largo plazo de los cuales se dice existe una gran deficiencia.

1.15 Mercados de Capital.- El desarrollo de los mercados de capital es necesario para Honduras no sólo para ayudarle a proveer fuentes de financiamiento de largo plazo para proyectos de inversión pero también para proveer instrumentos con tasas de retorno determinadas por el mercado. Esto le permitiría a instituciones como los fondos de pensiones y las compañías aseguradoras ganar tasas de retorno positivas en términos reales y de esta forma proteger la base de sus activos. Como se indicó anteriormente, dichos instrumentos no parecen estar ampliamente disponibles. Por ejemplo, el Gobierno de Honduras utiliza una variedad de artificios poco transparentes para evitar el pago de las tasas de interés de mercado sobre su deuda. Es esencial para el desarrollo de los mercados de capital - y, como se explicó antes, para el desarrollo de los instrumentos apropiados de administración monetaria - que el Gobierno de Honduras y el BCH emitan instrumentos que puedan ser libremente transados en los mercados de capital de Honduras a tasas de interés determinadas por el mercado.

Las líneas de redescuento del BCH a tasas de interés por debajo de las de mercado, en los préstamos de largo plazo, han desalentado el desarrollo de instrumentos que podrían ser negociados en los mercados de capital de Honduras, ya que los prestatarios potenciales en los mercados de capital prefieren la búsqueda de fondos subsidiados por medio de estas líneas de redescuento. A pesar de que muchos individuos en Honduras creen que el desarrollo de los mercados de capital del país está bloqueado principalmente por la falta de oferta de fondos de largo plazo, la anterior discusión acerca de los fondos de pensiones sugiere que éste no es el caso y que la principal barrera ha sido más bien la política del gobierno hacia las líneas de redescuento y el financiamiento del déficit fiscal del sector público.

La reciente creación en Honduras de la bolsa de valores es un avance prometedor. Sin embargo, debido a que es ampliamente reconocido y como se discute en otra parte del presente informe, serán necesarios

aportes sustanciales de asistencia técnica y esfuerzos de capacitación antes de que esta bolsa pueda alcanzar la eficiencia y tamaño necesarios para permitirle hacer una contribución significativa al desarrollo de los mercados financieros en Honduras. Este entrenamiento y asistencia técnica puede enfocarse más efectivamente si el proceso comienza con el desarrollo de un plan estratégico para la bolsa de valores.

También es esencial proveer el marco regulatorio apropiado para el funcionamiento de la bolsa de valores. En ese sentido recomendaciones específicas son presentadas a lo largo de este informe. Aunque es importante que eventualmente se redacte una ley específicamente para la bolsa de valores y se asegure que esta ley sea consistente con otras leyes y regulaciones hondureñas, el enfrentar algunos problemas que se detallan a continuación no debería postergarse. Un aspecto importante del marco regulatorio es la seguridad de tener información oportuna, relevante y precisa de tal manera que los participantes en el mercado puedan tomar decisiones bien informadas - un punto que también ha sido enfatizado con respecto al sistema bancario. Debido al tiempo requerido para el desarrollo y para la diseminación de información con la credibilidad adecuada, parece que las transacciones en la bolsa de valores se desarrollarán primero con instrumentos del gobierno y del BCH, posteriormente con instrumentos emitidos por el sistema bancario y solamente después con pagarés emitidos por las empresas y otros instrumentos representativos de deuda o participación del sector privado no-financiero.

1.16 Financiamiento del Sector Informal.- Los mercados financieros informales (MFI) de Honduras son altamente diversos, podrían ser casi tan grandes como el mercado financiero formal en volúmen total de operaciones, y son definitivamente mucho más grandes en el número de clientes servidos. La extrema diversidad de los MFI los vuelve difíciles de definir en forma precisa, pero la definición más útil y común se concentra en el hecho de que no son regulados, esto quiere decir, no están sujetos a las regulaciones ni supervisión que por parte de las autoridades monetarias se impone a los mercados e instituciones financieras formales. Sin embargo, Honduras presenta un caso interesante y distinto a los demás países en desarrollo ya que los prestamistas informales están obligados a registrarse con el BCH, a pagar impuestos sobre el volúmen de los préstamos reportados y estar sujetos a limitaciones en las tasas de interés. El punto interesante es porqué los prestamistas informales de hecho se registran - más de 1,000 lo hacen actualmente. Existen dos razones de importancia: (1) las limitaciones en las tasa de interés pueden ser fácilmente evadidas (por ej., declarando un monto prestado diferente al real); y (2) el registro es necesario para tener acceso al sistema legal a la hora de hacer cumplir los contratos de préstamo.

Los MFI demuestran una considerable flexibilidad en sus operaciones, incluyendo la manera en que toman ventaja del sistema legal y de los varios aspectos del código de comercio cuando los beneficios exceden a los costos. Su diversidad y flexibilidad ha permitido que los MFI den servicio a más clientela que la servida por los mercados e instituciones financieras formales, a pesar de la hostilidad muchas veces expresada por parte de agentes del sector formal y por formuladores de política y funcionarios de Gobierno encargados de la regulación del sector financiero. Antes de decidir sobre lo apropiado de dicha hostilidad, y consecuentemente sobre la posición que debiera tomarse hacia los MFI, es esencial conocer más aún sobre sus operaciones en Honduras. Estas operaciones no se encuentran bien documentadas en su mayoría debido a la hostilidad oficial, la que también ha conducido a una severa sub-estimación de la importancia de los MFI.

Entre los tipos más comunes de MFI en Honduras se encuentran los prestamistas particulares, las casas de empeño, y una amplia variedad de comerciantes, agentes de mercadeo y vendedores, igualmente los amigos y parientes. Los MFI también incluyen varios tipos de instituciones más formales (cuyas actividades crediticias son informales porque no son reguladas por las autoridades monetarias), tal es el caso de las financieras, arrendadoras y compañías de tarjetas de crédito, las organizaciones no-gubernamentales (ONG), las cooperativas de ahorro y crédito y de otro tipo de cooperativas. La mayoría de las MFI

cobran intereses de entre 2 y 5 por ciento mensual por los préstamos, aunque las tasas a veces son aún más altas, especialmente en casos de pequeñas cantidades a plazos muy cortos. Los prestatarios están dispuestos a pagar esas tasas de interés debido a los otros términos y condiciones de los préstamos informales, especialmente la velocidad y flexibilidad y la ausencia de formalidades que incrementan los costos para el prestatario y reducen completamente el número de prestatarios potenciales. El corto período de respuesta y los bajos costos de transacción en los préstamos informales compensan por los más altos intereses.

Otros aspectos significativos de los MFI son sus actividades de movilización de ahorros, que son amplias pero permanecen en su mayor parte indocumentadas. Es bien sabido que las cooperativas de ahorro y crédito movilizan ahorros, y también es ampliamente recomendado que ellas podrían mejorar su viabilidad si lo hicieran con mayor agresividad pagando intereses más altos y proporcionando mejores servicios a los depositantes. Sin embargo, por otro lado, muchas de las casas de empeño, compañías financieras, compañías de tarjetas de crédito y arrendadoras, comerciantes, vendedores y prestamistas, así como grupos informales, también movilizan depósitos. Ellos son exitosos en la movilización de depósitos primordialmente debido a que ofrecen tasas de interés más altas que los intermediarios financieros formales que están limitados por altos requerimientos de encaje y bajas tasas de interés en préstamos. Las tasas de interés pagadas por los MFI deben ser mayores para compensar a los depositantes por los riesgos reales y percibidos al depositar con los MFI en vez de con las instituciones formales de financiamiento.

Algunas de las lecciones que se pueden aprender de la operación de los MFI en Honduras debieran quedar bien claras tanto para las autoridades gubernamentales como para los que operan en los mercados financieros formales y en otras instituciones. Si las tasas de interés que las instituciones financieras formales cobran sobre los depósitos se encuentran reprimidas por altos encajes y desalentadas por líneas de redescuento del BCH a bajos intereses, los depositantes potenciales buscarán salidas para sus ahorros en los MFI - lo que sin embargo podría volverse más riesgoso a la vez que más rentable. Para los formuladores de política, una respuesta apropiada se encuentra claramente en mayores incentivos para la movilización de depósitos por parte de las instituciones financieras formales, juntamente con declaraciones claras y convincentes de que los depositantes en los MFI no serán protegidos por el Gobierno de Honduras en caso de una quiebra de los MFI. Los operadores de los mercados e instituciones financieras formales pueden aprender bastante de las técnicas de movilización de depósitos de los MFI especialmente del éxito que han tenido los MFI en la movilización de depósitos de segmentos de la población que los mercados y las instituciones financieras formales han descuidado tradicionalmente.

Con respecto a los préstamos que otorgan los MFI, los operadores de los mercados e instituciones financieras formales pueden aprender bastante de las técnicas de selección de clientes y recuperación de préstamos que les permitiría a estas instituciones hacer negocio con el tipo de prestatario potencial que ellos han despreciado en el pasado (por ej., pequeñas empresas, pequeños productores agropecuarios y otros que viven en las áreas rurales). Los prestamistas formales también necesitan establecer libremente y con flexibilidad las tasas de interés, para que éstas reflejen el costo completo de hacer negocio con este nuevo tipo de clientes - de otra manera, ellos no tendrán incentivos para expandir su base de clientes. Por lo tanto, los formuladores de políticas deben reconocer con más claridad la importancia de las tasas de interés determinadas por el mercado, para los prestamistas formales, así como el hecho de que los intentos de reprimir a los MFI no solo fallarán sino que elevarán los costos de los servicios financieros para todos los usuarios. Indudablemente existen muchos ejemplos del abuso que hacen los prestamistas informales a los prestatarios, pero dichos abusos deberían enfrentarse por medio de la aplicación estricta de la ley y de los reglamentos que protejan a las personas en contra del fraude y la extorsión y no mediante regulaciones especiales que le restan flexibilidad a los MFI para que éstos puedan ofrecer una gama más amplia de servicios a costos inferiores.

Existe una nueva mentalidad sobre los MFI que los percibe en un contexto mucho más favorable y que muchas veces recomienda que se les incorpore a los programas de gobierno como también a los de donantes, o que se les vincule a las instituciones financieras formales. Sin embargo, debido al pasado abandono de los MFI en Honduras y en otras partes, se necesita un estudio más detallado para conocer el impacto de las intervenciones recomendadas a los MFI y los posibles beneficios para toda la economía. Existen algunos ejemplos de intervenciones positivas en Honduras, como es el actual programa de fortalecimiento de las cooperativas de ahorro y crédito en su habilidad de proveer un conjunto más amplio de servicios financieros sobre una base más sostenible. Sin embargo, también hay ejemplos de intervenciones negativas, como los programas que involucran a las ONG en préstamos dirigidos a tasas inferiores a las de mercado para pequeñas empresas. Estos programas no solamente han tenido la tendencia de comprometer la viabilidad de las ONG participantes pero también han logrado una proyección limitada.

Los programas para formalizar a los MFI pueden algunas veces resultar contraproducentes, ya que los MFI pueden perder su flexibilidad y dejar de ser útiles de manera eficiente incluso para los clientes tradicionales. Los programas para enlazar a los MFI con los mercados e institucionales financieros formales pueden traer riesgos significativos para las partes involucradas. Otros enfoques más básicos, como los de reducir el sesgo en contra de los préstamos bancarios a agentes de mercado y otros comerciantes, podrían ser más efectivos en permitir que los fondos fluyan a los sectores olvidados de la economía. Apesar de que lo mejor que pueden hacer los MFI es proporcionar algunas lecciones para los formuladores de políticas y para los gerentes de instituciones y mercados financieros, además de algunos servicios financieros para aquellos que de otra forma no los podrían recibir, esto es sin duda alguna un logro importante.

1.17 Una estrategia para el Desarrollo del Sector Financiero.-

Ampliamente hablando, los siguientes lineamientos generales deberían caracterizar los esfuerzos para reformar el sector financiero de Honduras.

- + Implementar políticas fiscales que le permitan al gobierno operar con un presupuesto balanceado. En la medida de lo posible, el sector financiero no debe ser utilizado como una fuente de financiamiento incremental para el Gobierno Central. Los impuestos y otras formas de financiamiento para el gobierno central, deberían ser aplicados de manera transparente.
- + Las políticas y las intervenciones en los mercados financieros y en los mercados de capital deberían orientarse a remover las distorsiones del sistema financiero para permitir que las fuerzas del mercado alloquen eficientemente recursos en el sistema financiero.
- + Las políticas e intervenciones deberían dirigirse a estimular la competencia en los mercados financieros cuando sea posible. Entre más competencia exista en los mercados financieros, más eficientes serán éstos. A la larga, los recursos financieros serán colocados en el mejor uso dentro de la economía.
- + Debe tenerse cuidado para asegurar que la estrategia de mercados financieros y la de mercados de capital sean integradas. Esto asegurará un desarrollo balanceado de ambos mercados.

1.18 Recomendaciones Específicas para Intervenciones en el Sector Financiero.-

Reforma de políticas macrofinancieras.-

- + Reducir el déficit fiscal del sector público de tal forma que se pueda financiar mediante medios transparentes y orientados al mercado que no ahoguen al sector privado y consecuentemente no minen las inversiones.
- + Unificar el mercado de divisas mediante la eliminación de los controles cambiarios que requieren que los exportadores entreguen sus divisas al BCH y que los importadores tengan acceso a las divisas por medio del mismo BCH.
- + Intentar asegurar una mayor independencia para el BCH y permitirle que use los instrumentos monetarios para control monetario y no para financiar el déficit fiscal del sector público ni para canalizar fondos hacia el sector privado a tasas de interés por debajo de las de mercado.
- + Mejorar las capacidades técnicas del BCH para usar los principales instrumentos de control monetario, ésto es, operaciones de mercado abierto, encajes y redescuentos.
- + En la medida en que los controles de las tasas de interés no se eliminen por completo, deberán ser atados a una tasa de interés del mercado como aquella determinada en el mercado de subastas para bonos del gobierno donde el BCH realizaría sus operaciones de mercado abierto.
- + Como un primer paso, es necesario llevar a cabo:
 - + una reducción paralela en el encaje y en los redescuentos;
 - + un movimiento de las tasas de redescuento a los niveles de mercado;
 - + la remuneración de las reservas requeridas restantes a tasas de mercado; y
 - + el inicio de operaciones de mercado abierto por medio del sistema de subasta.

Reformas Operacionales del BCH.-

- + El enfoque del BCH debería restringirse en lo que respecta a su responsabilidad en las políticas del sector monetario y fiscal y su implementación y no a una amplia gama de actividades económicas y gubernamentales.
- + El BCH debería tener autonomía e independencia suficiente, lo que requerirá de la reforma de las leyes correspondientes, incluyendo aquellas relativas a la selección de los miembros de su Directorio.
- + El plan para reorganizar y descentralizar el BCH debería ser implementado, con algunas modificaciones, pero solamente luego de que las funciones esenciales del BCH hayan sido claramente definidas --sin perjuicio de que se le de atención inmediata a mejorar los controles internos y al desarrollo de un sistema contable integrado para la información gerencial y para el control financiero.
- + El BCH debería reformar sus políticas de redescuento de manera que el crédito de corto plazo sea otorgado a bancos solo con propósitos de manejo de liquidez y de tal forma que

los procedimientos para el otorgamiento de préstamos de largo plazo para propósitos de desarrollo sean reformados. En ambos casos, las tasas de interés sobre los redescuentos deberían ser lo suficientemente altas para cubrir los costos de los fondos (incluyendo cualquier riesgo cambiario) y para no desalentar la movilización de depósitos por parte de los bancos.

- + El BCH debería ser asistido en la obtención de entrenamiento y asistencia técnica en una variedad de áreas, pero especialmente con respecto a lo siguiente:
- + para el Departamento de Estudios Económicos, de forma que pueda desempeñar el papel esencial de desarrollar el programa monetario y de proveer la información crucial y análisis necesarios para los niveles más altos de la administración del BCH;
- + para el Departamento de Crédito, para que desarrolle nuevos enfoques en el manejo de los redescuentos y para el inicio de las operaciones de mercado abierto; y
- + para mejorar los controles internos y desarrollar un sistema financiero integrado para la información y el control gerencial.

Recomendaciones para las Instituciones Financieras.-

- + Facilitar el desarrollo de programas formales y continuos (de la manera descrita en el Capítulo 4, párrafo,4.181,) que asistan a las instituciones financieras con el proceso de la modernización y liberalización que inevitablemente resultará de las recomendaciones de política contenidas en el Capítulo 2.
- + Proporcionarle al sistema bancario asistencia técnica, por medio de la Superintendencia de Bancos, o por medio de la Asociación Bancaria, para facilitar la implementación de las recomendaciones relacionadas al proceso de administración del procesamiento de préstamos y de la revisión de préstamos, sugeridas en el Capítulo 7.
- + Como se sugiere en las recomendaciones específicas bajo el Capítulo 4, párrafo 4.32, debería dársele seria consideración a la liquidación o privatización de BANADESA. Será difícil que los mecanismos de mercado aloquen efectivamente recursos para el sector agrícola mientras BANADESA continúe operando en competencia con el sector privado, bajo estándares de precios que no son determinados por el mercado, y con diferentes criterios de crédito. El sector privado se refiere tanto a instituciones financieras formales como al sistema financiero informal.
- + Conducir una revisión de la legislación vigente, incluyendo regulaciones del Banco Central y otras limitaciones al sistema bancario que impiden la competencia entre las instituciones financieras. Desarrollar un plan para eliminar las barreras a la competencia. Los resultados de este estudio deben ser incorporados a un plan general para modernizar la legislación bancaria actual.

Recomendaciones para los Fondos de Pensiones y para las Compañías Aseguradoras.-

- + Facilitar el desarrollo de un seminario, adaptado al contexto de Honduras, sobre aspectos macro-financieros, presupuestación de capital, rentabilidad de bonos y de las inversiones de corto plazo, para que participen gerentes y ejecutivos de los planes de pensiones.
- + Facilitar el desarrollo de un banco de datos estadísticos sobre reclamos de seguros. Esto permitirá que las primas y las reservas de los seguros sean matemáticamente calculadas.

Recomendaciones para los Mercados de Capital.-

- + Desarrollar e implementar un programa de entrenamiento para la gerencia y ejecutivos de la bolsa de valores tal y como se describe en el Capítulo 6, párrafo, 6.5.
- + Facilitar el establecimiento de una comisión que estudie y proponga una reforma inmediata y parcial al marco legislativo y regulatorio de la manera descrita en el Capítulo 6, párrafo, 6.6.

Recomendaciones para la Superintendencia de Bancos.-

- + Establecer e implementar lineamientos claramente escritos para que la información periódica que los bancos presentan a la superintendencia sea uniforme y pueda ser utilizada para monitorear efectivamente la calidad de los activos de los bancos y la salud financiera.
- + Modificar la actual estricta interpretación de la ley del secreto bancario de forma que exista una amplia apertura de información relativa a la salud financiera de las instituciones financieras, para que se incluya información que le permita a los analistas evaluar la calidad de las carteras de préstamos, la calidad de las ganancias, y también la de otros activos. Deberán requerirse informes periódicos de parte de auditores externos independientes y éstos deberían estar a la disposición del público cuando se soliciten.
- + La Superintendencia de Bancos debería establecerle a las instituciones financieras, lineamientos mínimos y bien claros con relación a los requisitos para la administración del procesamiento de préstamos. Deberían establecerse estándares para que la información que se requiera esté disponible en los expedientes de crédito y en otros procedimientos de la administración de créditos. Los estándares que se establezcan deberían ser auditados periódicamente juntamente con una revisión de la calidad de activos/préstamos. Los bancos que reporten bajos estándares en su administración del procesamiento de préstamos deberían ser sancionados y forzados a cumplir con los estándares mínimos.
- + A los bancos se les debería exigir el establecimiento de programas de revisión interna de créditos como parte de la Administración del Procesamiento de Préstamos. Los actuales estándares de clasificación de préstamos deberían servir como base para el programa de revisión de créditos de cada banco. A su vez, la Superintendencia de Bancos debería conducir revisiones de crédito periódicas para auditar los programas establecidos por los bancos. Como parte de la revisión de créditos, la Superintendencia debe evaluar la suficiencia de las reservas que cada banco establece para enfrentar las pérdidas por préstamos. Los bancos deberían establecer inmediatamente cualquier disposición requerida por la Superintendencia como parte de la revisión de créditos.
- + Específicamente, la Superintendencia debería requerir que las instituciones financieras cancelen sus inversiones en CONADI.

- + La Superintendencia debería desarrollar un plan práctico de implementación para enfrentar los problemas de las instituciones financieras en mal estado. Cualquier legislación que impide que la Superintendencia ejerza el poder de intervenir rápida y coercitivamente debería ser reformada.
- El plan de implementación debe señalar la manera de manejar las salidas de depósitos y que tratamiento darle a los accionistas de las instituciones intervenidas.
- + Una vez que el plan entre en ejecución, la Superintendencia debe intervenir coercitivamente, liquidar o fusionar las instituciones financieras del sistema que se encuentren fallidas.
 - + La legislación fiscal debe ser reformada para permitirle que los bancos deduzcan de las ganancias gravables las pérdidas por préstamos y por las reservas.
 - + Conducir una revisión de los sistemas de computación para determinar el equipo óptimo y los requerimientos de programas necesarios para que la Superintendencia maneje la base de datos deseada. El sistema debería ser diseñado para permitir que las instituciones financieras presenten sus informes electrónicamente.
 - + Diseñar e implementar un programa de entrenamiento para el personal de la Superintendencia con énfasis en análisis financiero, revisión de créditos y valoración de activos, monitoreo de grupos económicos y el otorgamiento a partes interesadas. Adicionalmente, se deberán implementar programas de entrenamiento en áreas como revisión matemática de las primas de seguros y reservas matemáticas para permitirle a la Superintendencia monitorear a las compañías aseguradoras.

Recomendaciones para los Mercados Financieros Informales.-

- + Está claro que muy poco se sabe acerca de este importante componente del sistema financiero de Honduras, de tal forma que cualquier estudio adicional sobre los mercados financieros de Honduras debería tener como alta prioridad el análisis y estudio de casos sobre los MFI.
- + Cualquier regulación adicional de los MFI en Honduras debería enfocarse en la protección de los fondos de los inversionistas y no debería inhibir la competencia y la innovación en los MFI por medio de intentos de imponer controles a las tasas de interés o regulaciones similares.
- + Las intervenciones para fortalecer agentes específicos dentro de los MFI de Honduras deberían enfocarse a hacer que estos agentes sean financieramente viables y no involucrarlos en programas para fortalecer a sus clientes a la usanza tradicional de los programas de crédito dirigido.
- + Los agentes en los MFI pueden proveer mejor servicio a sus clientes si éstos pueden obtener crédito en el sistema formal bajo términos competitivos, y ésto debería incluir a los dueños de las casas de empeños, a los comercializadores y a otros prestamistas informales y no solamente a las cooperativas de ahorro y crédito o a las ONG.

2.0 ASPECTOS MACRO-FINANCIEROS

2.1 Experiencia Económica Reciente.- Los acontecimientos económicos durante los años 1980's se caracterizaron por una severa debilidad estructural en la economía que dió como resultado bajas tasas de crecimiento económico y un agravamiento de los desbalances financieros. Estas debilidades fueron exacerbadas por un agudo deterioro en los términos de intercambio y por los efectos de los conflictos militares y políticos en la región centroamericana, juntamente con la incapacidad de sucesivos gobiernos de ajustar las políticas internas en respuesta a un real deterioro macroeconómico.

La estrategia de desarrollo perseguida por Honduras durante el pasado se basó en la promoción de la industrialización mediante la sustitución de importaciones. Como parte de esta estrategia, Honduras recurrió al financiamiento internacional. En un corto período de tiempo, el uso incremental de y la dependencia en los recursos externos incrementó la tasa de deuda externa de un 60 por ciento del PIB en 1980 a 68 por ciento en 1989 y a un 140 por ciento para 1990.

Como resultado del incremento del déficit fiscal, la balanza de pagos comenzó a experimentar fuertes presiones. El déficit de la cuenta corriente que llegó al 7.3 por ciento del PIB fué financiado principalmente por la acumulación de pagos externos lo que simultáneamente empujó la tasa de cambio paralela y contribuyó a un incremento de la inflación interna de más de un 10 por ciento en 1989, y a un 35 por ciento ,sin precedentes, en 1990.

Los efectos combinados de esta estrategia junto con el impacto de flujos externos decrecientes, aumento del servicio de la deuda, deterioro de los términos de intercambio y el impacto negativo de los problemas políticos de la región sobre la inversión privada, produjo un continuo desequilibrio de las finanzas públicas y una sistemática reducción de la disponibilidad de recursos para las inversiones privadas.

Hacia inicios de los 1990's, la economía hondureña claramente presentaba debilidades estructurales que hizo insostenible el crecimiento de largo plazo. Los obstáculos más serios para el crecimiento sostenido son el alto grado de endeudamiento externo - US\$3.3 billones al 31 de junio de 1990 que había convertido a la nación en un exportador neto de capital con pagos del servicio de la deuda que representaban el 30 por ciento de las exportaciones - un alto déficit fiscal y la falta de condiciones atractivas y de recursos suficientes para financiar inversiones futuras, especialmente debido a un decrecimiento de la movilización del ahorro doméstico.

2.2 Actual Política Fiscal del Gobierno.- Para encarar estos problemas, el nuevo Gobierno de Honduras ha iniciado un importante programa de ajuste para estabilizar la economía y para tratar de restaurar su viabilidad externa. Para este propósito el gobierno ha promulgado reformas en las áreas de tasas de cambio y política comercial con el fin de lograr crecimiento económico sostenido basado en las exportaciones. Adicionalmente, se han emitido una serie de medidas tendientes a incrementar los ingresos fiscales por medio de las cuales se controlará el déficit fiscal. Sin embargo, el sector financiero continua estando altamente reprimido, y por lo tanto se están minando los potenciales beneficios que se podrían lograr con las medidas de liberalización.

A estas alturas del nuevo programa, la ejecutoria fiscal ha sido controlada principalmente mediante la restricción del gasto y la reducción del crédito del sistema bancario hacia el sector público. Por otra parte, los ingresos del Gobierno siguen por debajo de las proyecciones del FMI. Más aún, existen razones para creer que los gastos del gobierno podrían incrementarse nuevamente en el futuro cercano si las mejoras fiscales logradas hasta ahora no tienen el carácter de permanentes. Las actuales reducciones en inversiones del sector público y en los salarios reales del sector público no parecieran poder sostenerse en el largo plazo. Al igual que en 1990, el presupuesto de 1991 subestima el déficit fiscal al registrar las importaciones, el servicio de la deuda y los flujos de capital a la sobrevalorada tasa de cambio oficial.

Con la reciente liberalización del mercado de divisas, las pérdidas de divisas asociadas al servicio de la deuda y la diferencia entre la tasa de cambio oficial (2 lempiras por dólar) y la tasa interbancaria (5.5 lempiras por dólar) están siendo asumidas de facto por el Banco Central de Honduras (BCH). Las pérdidas cambiarias se producen principalmente como resultado del desbalance entre los ingresos de los redescuentos del BCH y el servicio de las líneas de crédito externas que financian los redescuentos, así como los préstamos externos canalizados hacia inversiones del sector público. Ya que las reservas internacionales se encuentran exhaustas, el incremento en las pérdidas cambiarias pondrán una fuerte presión alcista sobre la base monetaria. También existe una implicación de las pérdidas cambiarias más allá de su impacto en la oferta monetaria al incrementarse las expectativas de que las pérdidas por una devaluación serán cubiertas en el futuro. Si los deudores privados creen que no serán forzados a asumir el riesgo cambiario, la deuda externa pasará a incrementarse más allá del óptimo social, incluyendo el uso de fondos extranjeros en operaciones puente. En base a la nueva política de libre convertibilidad, no existe justificación para que el BCH continúe asumiendo las pérdidas de terceros, resultantes de las transacciones en moneda extranjera que éstos hagan.

Finalmente, pero sin restarle importancia, el BCH ha estado involucrado en una expansión adicional del crédito mediante incrementos de sus otros activos netos que están asociados con varios tipos de gastos no incluidos en el presupuesto oficial. Como ejemplo de la magnitud de estos gastos no registrados, el incremento de los otros activos netos no clasificados durante el período que va de Enero a Julio de 1990 fué 430 millones de lempiras mayor que el incremento programado de 376 millones de lempiras para todo el año calendario de 1990. La falta de transparencia en las cuentas fiscales asociada a las pérdidas cambiarias del BCH y los gastos no registrados por medio de otros activos netos no-clasificados, constituyen un punto de partida negativo para el programa de estabilización que el gobierno está tratando de implementar debido a que no le permite al BCH especificar y por lo tanto controlar todas las diferentes fuerzas que pueden crear presión para una emisión monetaria mayor.

2.3 Fenómenos Monetarios Recientes y su Relación con el Crédito Doméstico y las Reservas Internacionales.- La política monetaria de Honduras ha sido fuertemente influenciada por las necesidades financieras del Gobierno, por las políticas de redescuento del BCH y el régimen cambiario, así como por cambios en los precios internacionales del café y bananos. Además de créditos que fluyen directamente del BCH al gobierno, los requerimientos de encaje no remunerados y las asignaciones obligatorias de cartera son mecanismos diseñados primariamente para asegurarle al gobierno un financiamiento subsidiado. Sin embargo, estas fuentes de financiamiento no han sido suficientes, y el gobierno también ha tenido que incrementar su endeudamiento externo y ha tenido que recurrir a esquemas de financiamiento obligatorios tales como la acumulación de deudas externas. La reciente expansión monetaria también ha tenido efectos negativos significativos sobre la balanza de pagos y en las expectativas de devaluación e inflación lo que reduce la competitividad de los activos financieros internos. Igualmente, las mejorías en la administración fiscal y monetaria son prerequisites para la estabilidad macroeconómica y para el desarrollo de los mercados financieros que podrían estimular el ahorro y la inversión.

La base monetaria de Honduras ha crecido continuamente en términos reales durante los últimos cinco años. Este es un resultado positivo por cuanto refleja una mayor demanda de activos financieros de parte del público. Sin embargo, también tiene implicaciones negativas, por cuanto refleja una mayor participación del BCH en financiar la economía (principalmente mediante el incremento de la deuda externa del sector público) comparado con el caso en que el sistema bancario aumenta la oferta de fondos para ser colocados como préstamos como resultado de una mayor movilización de depósitos. En cualquier caso, es preferible tener una base monetaria creciente que una decreciente - ya que esta última tiende a reflejar un reflujo de endeudamiento externo a los mercados financieros internacionales en la forma de depósitos hondureños "off-shore", como ha sucedido en muchos otros países latinoamericanos.

Los incrementos de la base monetaria, junto con el soporte financiero que proviene de fondos externos, permiten que el BCH incremente sus reservas internacionales y el crédito para el sistema financiero formal y para el sector público. Sin embargo, el BCH perdió reservas internacionales en forma sistemática desde 1981 hasta 1985 (con excepción de 1983) a pesar del aumento del endeudamiento externo, lo cual implicó un mayor incremento en el endeudamiento externo neto (endeudamiento externo bruto menos reservas internacionales) para apoyar los requerimientos financieros del sector público y los redescuentos del BCH para préstamos bancarios al sector privado.

Mientras el déficit fiscal se encuentre bajo control y los incrementos en el crédito al sistema bancario permanezcan bajos, el BCH no necesita perder sumas significativas de reservas internacionales. Sin embargo, cuando el financiamiento internacional cese y el déficit fiscal y el crédito al sistema bancario se incrementen sustancialmente, la resultante expansión del crédito interno producirá un efecto desastroso sobre las reservas internacionales, la tasa de cambio y la inflación. Debido a que el público no desea soportar los correspondientes incrementos en la oferta de dinero, trata de convertir los lempiras en moneda extranjera por la vía de la fuga de capitales. Mientras el BCH desee mantener la tasa de cambio, está siendo forzado a vender sus reservas internacionales hasta que se agoten. Cuando las reservas internacionales del BCH se hayan extinguido, y la base monetaria aumente sin control para financiar el déficit fiscal y para colocar más crédito en el sistema bancario durante un año electoral, la tasa de cambio se desplomará en forma definitiva y la inflación subirá tremendamente.

La actual política monetaria que es más estable, basada en control estricto del déficit fiscal y de los redescuentos del BCH, ha producido una fuerte contracción del crédito interno neto con la correspondiente recuperación de las reservas internacionales. Pero a pesar de esto, mientras el mercado de divisas no sea completamente unificado, habrá presión de parte del relativamente libre mercado interbancario para depreciar el lempira continuamente debido a que los exportadores retienen las divisas (por ejemplo, mediante la subvaloración de las exportaciones y la sobrevaloración de las importaciones) causando que se deteriore la balanza de pagos. Recientemente el gobierno decidió ajustar la tasa de cambio para las transacciones comerciales del 4.3 a 5.5 lempiras por un dólar. A pesar de que este cambio está orientado correctamente, podría no ser suficiente. La total unificación del mercado de divisas sería un mejor remedio - bajo una política monetaria y fiscal rígida - para permitir una tasa de cambio más estable y una inflación más baja.

2.4 Los Instrumentos y las Limitaciones de la Política Monetaria.- Con la adopción de un sistema de tasas de cambio más flexible por parte del nuevo gobierno, la política monetaria se volvió un instrumento indispensable para una ejecutoria macroeconómica adecuada, de tal manera que las autoridades monetarias necesitan ser proveídas de la suficiente autonomía e instrumentos monetarios para el manejo efectivo de los agregados monetarios. Actualmente hay tres tipos de limitaciones sobre la habilidad del BCH para llevar a cabo una activa política monetaria en Honduras:

- (1) autoridades monetarias con falta de independencia política del gobierno y del sector privado;
- (2) instrumentos disponibles inadecuados; y
- (3) estructura organizacional inadecuada (que se discute en el siguiente capítulo del presente informe).

Debido a que el Presidente y el Vice-Presidente del BCH son nominados por el Presidente de la República, las políticas del BCH han estado de acuerdo a los deseos y lineamientos del gobierno. En particular, el BCH no puede objetarle al gobierno una solicitud para generar un exceso de crédito. Un

ejemplo de lo anterior ya ha sido discutido - expansión monetaria por medio de otros activos netos no clasificados en el balance general del BCH. Al mismo tiempo, los bancos y otros grupos de interés del sector privado también tienen representantes en la Junta Directiva del BCH. En tanto que las decisiones sobre crédito, tasa de cambio y políticas sobre las tasas de interés sean determinadas y manejadas por dicha Junta Directiva, será extremadamente difícil llevar a cabo las medidas apropiadas necesarias para la obtención de una estabilidad monetaria en un tiempo oportuno. Está claro que los conflictos de interés siempre pueden existir entre los bancos privados y el BCH sobre la conducción de las políticas apropiadas con respecto a las decisiones sobre tipos de cambio, tasas de interés, operaciones de mercado abierto y redescuentos. En consecuencia, es necesario reformar la ley básica del BCH para hacer de ésta una institución independiente como es la Corte Suprema de Justicia, sin la participación de representantes de los bancos privados en la Junta Directiva y sin que su Presidente tenga que ser removido con cada cambio de gobierno.

El BCH tiene la responsabilidad de definir los lineamientos de la política monetaria y de su implementación por medio de los instrumentos más apropiados. El instrumento básico de control es el programa monetario elaborado por el BCH que establece los límites dentro de los cuales el BCH y el gobierno pueden operar, así como la operación de los instrumentos básicos de política para el control de la oferta de dinero. En el pasado, el financiamiento de el sector público y privado no había sido implementado por medio de mecanismos transparentes, más bien, se utilizaron diferentes tipos de instrumentos, muchas veces para compensar los efectos de la expansión del crédito por parte del gobierno para financiar el déficit fiscal. Algunos de estos mecanismos, están relacionados a los instrumentos monetarios. Actualmente, el control que ejerce el BCH sobre la oferta de dinero se basa en los siguientes instrumentos:

- (1) requerimientos de encaje;
- (2) compra y venta de reservas internacionales;
- (3) la oferta de bonos del Estado;
- (4) operaciones de redescuento para generar crédito al sector privado; y
- (5) hasta hace muy poco, límites a la expansión del crédito y techos a las tasas de interés.

2.41 Requerimientos de Encaje.- Los requerimientos de encaje constituyen una manera conveniente para esterilizar la emisión monetaria de diferentes fuentes, pero en la medida en que el BCH no pague intereses sobre el encaje, mientras que las inversiones forzadas en bonos del Estado pagan solamente el 4 por ciento anual, aquellos actúan como un impuesto implícito sobre el sistema bancario que se traduce en márgenes de intermediación mayores por medio de tasas más bajas sobre los depósitos e intereses más altos para los prestatarios. Más aún, en Honduras el encaje ha sido usado como un sistema para forzar la participación de los bancos en el financiamiento del déficit fiscal y en la provisión de crédito subsidiado para el sector privado.

Para incrementar la eficiencia en el sistema financiero de Honduras - y para aumentar la disponibilidad de fondos para la inversión privada en particular - el BCH tendrá que reducir el encaje o remunerarlo con tasas de interés de mercado. Sin embargo, el pagar intereses sobre dichas reservas reducirá los márgenes con el costo de incrementar el déficit total del sector público. Si el BCH fuese a pagar la tasa aplicable a los depósitos - aproximadamente 8.5 por ciento - sobre el encaje bancario - que constituye aproximadamente el 10.5 por ciento del PIB (de lo cual el 83 por ciento son bonos del Estado que ya están devengando el 4 por ciento de interés) - ésto implicaría un incremento del déficit fiscal del 0.5 por ciento del PIB. La alternativa de reducir o eliminar el encaje tendría un impacto similar en el déficit fiscal ya que el gobierno tendría que emitir bonos a tasas de interés de mercado para esterilizar la expansión monetaria resultante. De manera que será necesario un ajuste fiscal o mecanismos más transparentes para el financiamiento del déficit fiscal antes de que sea posible una reducción sostenible del encaje. Más aún, mientras el encaje se utilice para financiar los redescuentos del BCH - ya sea directa o indirectamente (ya

que los fondos externos son usados para financiar los redescuentos mientras que el encaje financia el déficit fiscal) - las recomendaciones de política deben también incorporar en el análisis, los posibles ajustes en la política de redescuentos.

2.42 Compra y Venta de Reservas Internacionales.- La compra y venta de reservas internacionales fué el principal instrumento que permitió que el BCH controlara la oferta de dinero y la inflación durante el largo período de estabilidad en Honduras - que se logró a pesar de la expansión del crédito al sector público y al sistema bancario. Actualmente, sin embargo, las reservas internacionales no se pueden utilizar para controlar la oferta de dinero debido a que los agentes económicos saben que el BCH no cuenta con suficientes reservas de divisas para controlar el mercado de divisas en la medida necesaria. Hasta que el déficit fiscal sea reducido y el mercado de divisas sea unificado, sería riesgoso e ingenuo tratar de estabilizar la oferta monetaria y la inflación simplemente mediante la venta de dólares en el mercado - o dejando de comprar suficientes divisas para cumplir con la obligaciones externas.

2.43 Operaciones de Bonos del Estado.- De conformidad con la ley que creó al BCH, el BCH está autorizado para vender, al público general y a los bancos comerciales, bonos del Estado y certificados de Tesorería ya existentes en su cartera. Recientemente, el BCH ha estado tratando de implementar operaciones de mercado abierto por medio de un mecanismo de subasta para vender bonos de corto plazo. A pesar de que el mecanismo de subasta es en teoría correcto, su implementación en la práctica ha probado ser inadecuado, ya que en recientes subastas se recibieron pocas ofertas de parte de bancos y del público en general. Las operaciones de mercado abierto implementadas por medio del sistema de subastas pueden constituir un excelente instrumento para regular la oferta monetaria mediante la compra y venta de bonos o certificados a los bancos comerciales y al público general. Estas operaciones de mercado abierto requieren que ya sea que la base monetaria o la tasa de interés varíe libremente. En el caso de Honduras, el BCH ha tratado de ajustar el precio - la tasa de interés - y la cantidad a venderse al mismo tiempo. Adicionalmente, los bonos del Estado actualmente en existencia pueden ser redimidos a su presentación y los intereses son exentos de impuestos, de manera que el gobierno necesitará pagar más altas tasas de interés sobre los nuevos bonos que se subastarán. En pocas palabras, el BCH debería subastar los bonos sin fijar de antemano la tasa de interés o la cantidad a vender. Más aún, una subasta puede ser el mejor mecanismo para escoger la tasa de interés y la cantidad de bonos a ser vendidos, una vez que se conozca la información con respecto a las ofertas presentadas por el público en general y por los bancos.

2.44 Política de Redescuentos.- Los principales redescuentos del BCH se hacen a los bancos comerciales mediante préstamos a sectores prioritarios específicos, seleccionados por el gobierno sobre la base de distribución de ingreso y objetivos de asignación de recursos (por ej., productores agrícolas, pequeñas y medianas empresas, exportadores, actividades de construcción). Los redescuentos constituyen un poderoso instrumento monetario, especialmente en cuanto ellos representan casi el 50 por ciento del crédito interno neto en el balance general del BCH. Cuando se otorgan redescuentos a cualquier institución financiera, el resultado es una expansión monetaria, mientras que la contracción monetaria ocurre cuando se cancelan los redescuentos. Mientras el BCH no tenga a su disposición instrumentos de mercado adecuados - como las efectivas operaciones de mercado abierto - para controlar la oferta monetaria, el patrón estacional de los redescuentos constituye una severa restricción para lograr estabilidad monetaria en el período de un año. Adicionalmente, existen problemas con la administración de las líneas de redescuento por parte del BCH ya que las tasas de interés se establecen por debajo de la inflación, lo que implica que la política de redescuentos debe ser implementada mediante mecanismos de racionamiento distintos al precio, y éstos desaniman los esfuerzos de los bancos por movilizar recursos ya que los bancos tienen acceso a fondos más baratos de parte del BCH.

En el caso de fondos externos, existe un gran número de diferentes líneas de redescuento basadas en fondos prestados o donados al gobierno por parte de diferentes agencias donantes y puestos a la disposición por medio del BCH. La amplia gama de tasas de interés (del 9 por ciento al 17 por ciento dependiendo de la fuente particular de los fondos) y otras condiciones asociadas con diferentes líneas de redescuento, las vuelven muy difíciles de administrar. Más aún, los fondos de redescuento externos son prestados en lempiras, de manera que el BCH asume el riesgo de cambio. En la medida en que las tasas de redescuento no se encuentren a niveles de mercado, el BCH no se está protegiendo apropiadamente de este riesgo, y adicionalmente, varias líneas externas de redescuento se han reducido en términos reales con las recientes devaluaciones.

En el caso de Honduras existe evidencia de que las bajas tasas de interés preferenciales sobre los redescuentos no han mejorado la distribución del ingreso. Con respecto a la asignación de recursos, lo único que cambia es un componente del precio del capital - que solo afecta a aquellos individuos con acceso a crédito a tasas preferenciales. Adicionalmente, los redescuentos con bajos intereses promueven la desviación del crédito ya que en vez de utilizar su propio capital, individuos con acceso a crédito barato preferirán no tocar sus fondos - talvés fuera de Honduras - ya que pueden solicitar redescuentos. De hecho, en tanto que el banco ofrezca redescuentos al 15 por ciento y ofrezca bonos al 17 por ciento, se está induciendo la desviación de crédito proporcionando un margen significativo sin riesgo y con el único esfuerzo requerido de solicitar el dinero en una ventanilla y comprar bonos en la otra. Además, con las tasas de interés preferenciales por debajo de la tasa de inflación, se pueden implementar proyectos no rentables que no van a tener un efecto positivo neto sobre el producto agregado. Más aún, los redescuentos a bajo interés deben ser racionados. La búsqueda de rentabilidad que invariablemente acompaña a los subsidios reduce el bienestar y tiende a corromper el sistema. Aunque los intermediarios financieros parecen asumir el riesgo del crédito en las operaciones de redescuento - el BCH carga sus correspondientes cuentas de reservas al vencimiento de los redescuentos -, mientras los bancos tengan fácil acceso a redescuentos de liquidez, el BCH está, en última instancia, refinanciando las carteras que se encuentran en mal estado.

En base a estas consideraciones, sería ventajoso alejarse de las líneas de redescuento subsidiadas para actividades prioritarias - y para prestatarios- y aproximarse a un sistema que utilice mecanismos de racionalización de precios. Sin embargo, un cambio tan significativo en las políticas de redescuento implica un cambio estructural para Honduras ya que los redescuentos están relacionados con, e integrados a, otras políticas como las relativas al encaje, política cambiaria y política de tasas de interés. Por esta razón, la discusión de posibles cambios en la estrategia de redescuentos se dejará para el final de este capítulo, después de que hayamos analizado la política de tasas de interés.

2.45 Política de Tasas de Interés. Al fijarse la tasa máxima de interés que se puede cobrar por los préstamos, el BCH trata de inducir cambios en la demanda de dinero y crédito de parte del sector privado. A pesar de que las tasas de interés sobre depósitos han estado libres de control directo, los techos en las tasas de interés sobre los préstamos, indirectamente imponen límites sobre aquellos. Límites en las tasas de interés desalientan la intermediación financiera por medio de los mercados formales ya que los intermediarios al ser regulados tienen menos capacidad de competir con los prestamistas informales no regulados, especialmente en las operaciones más riesgosas y costosas como las de crédito agrícola, de pequeñas empresas industriales y de servicio. Los techos en las tasas de interés también debilitan la movilización de depósitos y por lo tanto limitan aún más la capacidad del sistema bancario. Adicionalmente, los controles sobre las tasas de interés estimulan la formación de grupos económicos, dando como resultando la concentración de la cartera de préstamos. Los controles sobre las tasas de interés también tienen aspectos fiscales. La emisión de bonos del Estado libres de impuestos redimibles a su presentación, con rendimientos similares a las tasas que se pueden pagar sobre los depósitos bancarios, coloca al

gobierno en una posición favorable para capturar una parte significativa de la transferencia de ingresos de los depositantes hacia los usuarios del crédito.

El control de la tasa de redescuento ha sido un instrumento efectivo de control monetario y una señal de mercado útil en la mayoría de los países desarrollados. Con el propósito de que sea un instrumento útil para la política monetaria, la tasa de redescuento debería reflejar tanto el costo marginal para los bancos de movilizar fondos como el grado de presión que las autoridades monetarias desean imponerle a la economía. Al mismo tiempo, los márgenes bancarios deberían ser libremente determinados por la competencia en el mercado. Recientemente, el BCH ha liberalizado parcialmente las tasas de interés para los nuevos préstamos otorgados por los bancos con fondos propios, sujetos a la condición de que la "tasa de interés básica" del banco sobre todos los préstamos sea anunciada a la Superintendencia de Bancos con una semana de anticipación y permazeca intacta por lo menos un mes; una estrategia que no permite diferenciar prestamistas por riesgo y costo y que también puede generar problemas de establecimiento de tasas de interés entre bancos. Además, la tasa básica de redescuento ha permanecido al 15 por ciento - muy por debajo de la tasa de inflación esperada y también por debajo de la tasa que se paga por los bonos del Estado. Esta no es una política consistente de tasas de interés.

2.5 Movilización de Ahorros.- La movilización de los ahorros en Honduras ha sido pobre en comparación con otros países en desarrollo, incluyendo especialmente a otros países de la región como a Costa Rica. Lo anterior es válido para ambas definiciones - ahorro como una porción del ingreso no consumido y ahorro como la acumulación de inventarios de activos financieros. Con respecto a la primera definición, el ahorro interno decreció constantemente de un 15 por ciento del PIB a finales de los años 1970's a un 3.6 por ciento en 1989, debido en parte al efecto negativo simultáneo del deterioro de los términos de intercambio y al incremento de los pagos al exterior, especialmente en la forma de intereses, lo que redujo tremendamente la capacidad de ahorro a nivel nacional.

Por muchos años los ahorros extranjeros compensaron el déficit en los ahorros internos y proveieron los recursos necesarios para la inversión - y en alguna medida el ahorro externo pudo haber limitado el ahorro doméstico. Mientras los extranjeros estuviesen dispuestos a financiar gastos más altos en Honduras, los residentes podían gastar más y consecuentemente ahorraban menos. Sin embargo, debido a la crisis de la deuda, la disponibilidad de fondos externos ha sido fuertemente reducida, manteniéndose estática a niveles del 5 por ciento del PIB. Adicionalmente, los años de sobrevaluación de la tasa de cambio real estimuló el consumo, haciendo que los bienes de intercambio fuesen menos caros, lo que consecuentemente desalentó el ahorro.

Con respecto a la segunda definición de ahorros, el circulante y los depósitos bancarios han permanecido estancados a un nivel del 35 por ciento del PIB en los años recientes. Ya que éstas son las principales fuentes de fondos para la expansión del crédito por parte del sistema financiero, éste no ha incrementado su capacidad de proveer crédito al sector privado. Adicionalmente, la reducción de la porción de depósitos a plazo y de ahorro y el crecimiento de la porción de depósitos de efectivo son síntomas de una mayor preferencia hacia la liquidez por parte del público - posiblemente relacionada al crecimiento incremental de los sistemas financieros informales. La función del ahorro podría verse mejorada mediante la creciente movilización de depósitos de parte del sistema financiero formal lo que requiere de la habilidad de estimular una mayor demanda por los activos financieros.

A pesar de que muchos factores pueden afectar la demanda de activos financieros, los principales determinantes en el caso de Honduras son - de acuerdo a las estimaciones econométricas realizadas para este estudio - la sustitución entre los lempiras, dólares y bienes, junto con cambios en el ingreso. La elasticidad de largo plazo de la demanda de dinero con respecto a las expectativas inflacionarias es extremadamente alta, reflejando una fuerte sustitución entre dinero y bienes. Este efecto explica el

congelamiento de la demanda de activos financieros en la medida en que la economía de Honduras se volvía más inflacionaria con el financiamiento del elevado déficit fiscal. La sustitución entre dólares y lempiras se refleja en el marcado efecto negativo sobre la demanda para activos financieros de la tasa de aceleración de la apreciación real del lempira.

La demanda de dinero, y de depósitos a plazo en particular, es fuertemente influenciada por las tasas reales de interés, tal y como se indicó por la significancia de la inflación esperada, pero no es afectada por las tasas de interés nominal sobre los depósitos en lempiras. El efecto del nivel de transacciones - con una elasticidad del ingreso de 1.0, como la teoría lo predice - también ayuda a explicar el estancamiento de la demanda de dinero en términos reales durante los últimos dos años, debido a que la economía redujo sustancialmente su nivel de crecimiento.

2.6 Principales Conclusiones y Recomendaciones.- El continuo descenso en la demanda de dinero y la pobre movilización del ahorro en general tienen tres principales implicaciones:

Primero, si el comportamiento del ahorro no mejora en el futuro, el sistema bancario se verá limitado cada vez más en su habilidad de financiar las inversiones.

Segundo, el uso de fondos externos para la expansión del crédito al sector privado será compensado ya que el BCH perderá reservas internacionales, y finalmente la inflación interna se disparará si la demanda de activos financieros no se recobra.

Tercero, las políticas que se fundamentan en el crédito subsidiado entran en conflicto con la promoción del ahorro ya que las bajas tasas de interés sobre los redescuentos desalentarán la movilización de los depósitos.

La principal recomendación para mejorar las políticas que promueven la movilización y la eficiente colocación del ahorro es la de enfocarse en promover una recuperación de la demanda de dinero y movilización de depósitos mediante la búsqueda de políticas de tasas de interés realistas en un ambiente de mercados financieros liberalizados.

Los ajustes en las políticas de tasas de interés deberían permitir que las tasas de interés del sistema bancario doméstico tanto activas como pasivas, reflejen las condiciones de mercado, ya sea liberalizando completamente las tasas de interés controladas o retirando gradualmente dichos controles. Las reformas a las políticas de tasas de interés y las reformas financieras - que tienden principalmente a eliminar los redescuentos subsidiados y dirigidos, reducir el encaje, introducir instrumentos de política monetaria orientados al mercado y a reestructurar el BCH para permitir una mayor independencia - están orientadas no solamente a elevar el nivel general de ahorro privado, pero también a influenciar su composición por medio de la canalización de los ahorros. De otra manera los ahorros tendrían diferente destino (como fugas de capital hacia mercados financieros extranjeros o mercados informales), hacia el sistema bancario doméstico, de manera que éstos pueden ser colocados más eficientemente en inversiones internas.

La fuga de capital, que se refleja en el estancamiento de la demanda de activos financieros domésticos, es el aspecto más importante en vista de la actual situación de alto endeudamiento del sector público de Honduras. Una solución a este problema requiere que los ahorrantes nacionales reconozcan que la tenencia de activos domésticos - tanto financieros como físicos - es rentable. A menos que la inversión en activos físicos domésticos sea rentable, incluso un sistema financiero en buen funcionamiento tenderá a colocar en el exterior el exceso de ahorro interno acumulado. Aunque existan las condiciones para una inversión doméstica, la represión financiera (por ej. el no unificar el mercado de divisas o penalizar los activos denominados en dólares con encajes excesivos) inducirá a que los ahorros domésticos acumulados se

muevan hacia el exterior. En la presencia de tales salidas de capital, las oportunidades de inversión domésticas permanecerán sin ser explotadas salvo que intermediarios financieros extranjeros tengan la disposición de prestar a las empresas locales. Las medidas de reforma financiera pueden obviar la necesidad de intermediación financiera externa, cambiando la composición del ahorro nacional y desviando la acumulación de activos financieros extranjeros hacia la acumulación de activos domésticos.

Los instrumentos de política monetaria empleados por el BCH no permiten la transparencia necesaria para que funcione apropiadamente el sistema financiero o para que haya estabilidad monetaria. Una condición necesaria para la estabilidad monetaria es la independencia del BCH de la influencia directa tanto del gobierno como del sector privado. Más aún, con el actual déficit fiscal, el sistema bancario se ha convertido en un gran prestamista neto para el sector público por medio de los encajes y las inversiones forzadas en bonos del Estado, lo cual necesariamente tiene que ser cambiado en el futuro. Como parte de un marco de mayor liberalización económica en el futuro, el encaje debería ser reducido y remunerado a tasas de interés de mercado - y finalmente llegar a ser eliminado - pero con los actuales desbalances macroeconómicos, ésto no se puede recomendar hasta que el déficit fiscal haya sido puesto bajo control.

Bajo las actuales limitaciones fiscales, la segunda mejor alternativa sería reducir el encaje gradualmente y al mismo tiempo reducir los redescuentos del BCH. Dados los actuales niveles de redescuentos, de encaje e inversiones forzadas, debería ser posible eliminar los redescuentos financiados con los recursos propios del BCH y al mismo tiempo eliminar el encaje y las inversiones forzadas en bonos de el Estado. Lo anterior tendría un impacto neutral en el agregado - pero, por supuesto, presentaría severos problemas para aquellos bancos que han descansado fuertemente en los redescuentos del BCH en comparación a los que han movilizado sus propios recursos de manera exitosa. Al mismo tiempo, y en la medida en que se va reformando el encaje y los redescuentos, el BCH podría comenzar a vender deuda pública por medio de operaciones de mercado abierto.

La administración de los redescuentos financiados con recursos externos debe ser renegociada. Ya que los créditos subsidiados han sido racionados por medio de mecanismos distintos a precios - debido a que la demanda es siempre mayor que la oferta - los redescuentos del BCH han sido colocados ineficientemente. De igual manera, sería útil examinar la posibilidad de implementar un sistema de subastas para los redescuentos, como se ha considerado hacer o ya se ha implementado, en otros países de América Latina (por ej. Jamaica, Chile y Bolivia). En el caso de un sistema de subastas, los proyectos de inversión compiten por los fondos en base de sus respectivas tasas de retorno y no en base a prácticas administrativas arbitrarias. Adicionalmente, la tasa de redescuento determinada en la subasta se puede relacionar a otras tasas de interés de mercado que ya hayan sido liberalizadas. Para implementar un sistema de subastas se requeriría un análisis detallado de la condición de las actuales líneas de crédito extranjeras. Con respecto al sistema actual, las tasas de redescuento deberían ser equiparadas a una tasa por lo menos igual al costo marginal de los fondos para los bancos, lo que es decir, a la tasa máxima de interés pagada a los depósitos (ajustada por el encaje) y la tasa determinada en la subasta de bonos que se usará para realizar las operaciones de mercado abierto del BCH.

En un esquema de liberalización, el BCH podría emplear los instrumentos monetarios de mercado más apropiados para mantener bajo control la expansión monetaria, como son las operaciones de mercado abierto para esterilizar el exceso de oferta de fondos. La demanda de crédito sería automáticamente restringida por la nueva estructura prevaleciente de tasas de interés, la que sería más alta que la inflación y al mismo tiempo más flexible. El BCH puede continuar controlando las tasas de interés por medio de un manejo apropiado de la subasta en el mercado abierto. Cuando el déficit fiscal sea alto, las tasas de interés subirán, menos proyectos serán rentables y la demanda por crédito - incluyendo la demanda de crédito destinado a la especulación con divisas - se verá reducida. Cuando el déficit fiscal comience a reducirse, las tasas de interés bajarán, y el crédito destinado para el sector privado se recuperará nuevamente.

Adicionalmente, la tasa de interés determinada por las operaciones de mercado abierto deberán ser arbitradas con las tasas de cambio de moneda extranjera por medio de la tasa de devaluación esperada.

Por medio de las operaciones de mercado abierto, el BCH puede mantener la oferta de dinero bajo control volviendo el financiamiento del déficit fiscal más transparente. El costo de financiar el déficit se volverá mayor, de manera que los gastos del gobierno se verán incrementados, pero los beneficios de incrementar la capacidad de crédito y de bajar los márgenes al sistema bancario estimularán la intermediación financiera y la actividad económica.

2.7 Recomendaciones Específicas para Intervenciones en el Sector Financiero.-

- + Reducir el déficit fiscal del sector público de tal forma que se pueda financiar mediante medios transparentes y orientados al mercado que no ahoguen al sector privado y consecuentemente no minen las inversiones.
- + Unificar el mercado de divisas mediante la eliminación de los controles cambiarios que requieren que los exportadores entreguen sus divisas al BCH y que los importadores tengan acceso a las divisas por medio del mismo BCH.
- + Intentar asegurar una mayor independencia para el BCH y permitirle que use los instrumentos monetarios para control monetario y no para financiar el déficit fiscal del sector público ni para canalizar fondos hacia el sector privado a tasas de interés por debajo de las de mercado.
- + Mejorar las capacidades técnicas del BCH para usar los principales instrumentos de control monetario, como, operaciones de mercado abierto, encajes y redescuentos.
- + En la medida que los controles de las tasas de interés no se eliminen por completo, deberán ser atados a una tasa de interés del mercado como aquella determinada en el mercado de subastas para bonos del gobierno donde el BCH realizaría sus operaciones de mercado abierto.
- + Como un primer paso, es necesario llevar a cabo:
 - + una reducción paralela en el encaje y en los redescuentos;
 - + un movimiento de las tasas de redescuento a los niveles de mercado;
 - + la remuneración de las reservas requeridas restantes a tasas de mercado; y
 - + el inicio de operaciones de mercado abierto por medio del sistema de subasta.

3.0 OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL

3.1 Antecedentes.- El Banco Central de Honduras (BCH) actualmente no cuenta con la estructura organizacional apropiada de un banco central moderno. Esta limitación podría convertirse en un serio

impedimento para que aquel conduzca las funciones requeridas a un banco central bajo el tipo de ambiente de liberalización financiera que Honduras pretende lograr. En parte, el BCH sufre de esquemas organizacionales ineficientes, con respecto a los papeles que se espera que desempeñe, pero lo que es más importante aún, al banco se le han delegado una serie de responsabilidades que no son apropiadas para un banco central y que generalmente interfieren con su misión fundamental. Por ejemplo, tiene la responsabilidad de aprobar las cuotas y permisos de importación, realiza ciertas funciones propias de la banca comercial e igualmente un número de actividades no bancarias para el Gobierno de Honduras. La siguiente discusión enfoca los problemas de principio que impiden que el BCH realice sus funciones primordiales y especialmente aquellas que podrían volverse más importantes en la medida en que avance la liberalización financiera.

3.2 La Relación del BCH con el Gobierno de Honduras.- Actualmente, el BCH carece de la suficiente independencia del gobierno. Por una parte, el BCH se encuentra excesivamente involucrado en aspectos de la política económica del gobierno, lo cual dista del enfoque apropiado y específico que le corresponde en cuanto a las políticas financieras y monetarias. Por otra parte, no cuenta con la suficiente autonomía en las políticas monetarias y financieras, lo que se refleja en el hecho de que el Directorio está dominado por representantes del Gobierno que pueden ser cambiados fácilmente. Al mismo tiempo, a los miembros del sector privado ante el Directorio del BCH se les ha visto como representantes de los estrechos intereses de la banca comercial, más que del bienestar económico general de la nación, y esto puede resultar particularmente problemático cuando actualmente se requieren cuatro votos del Directorio para modificar la tasa de cambio.

A pesar de que claramente el BCH no puede ser totalmente independiente del Gobierno y sus políticas económicas, requiere de gran autonomía con el objeto de realizar sus funciones esenciales que son las de regular la oferta de dinero y crédito, el mantenimiento del régimen cambiario y la supervisión del sistema financiero. Dicha autonomía podría ser promovida y las posibilidades de intervenciones políticas reducidas, si por ejemplo, los miembros del directorio no sirvieran "ex officio", pero fueran escogidos por períodos fijos y solamente removidos por "causa" (por ejemplo, evidencia de corrupción). Para implementar estos cambios se requerirá una revisión cuidadosa y la modificación de las leyes bancarias de Honduras que le darán más independencia al BCH, no solamente del Gobierno pero también de los estrechos intereses del sector privado. Al mismo tiempo, estas leyes deberían orientar al BCH hacia sus funciones principales de salvaguardar los aspectos cambiarios y de cumplir con los pagos internos y externos. Más aún, las nuevas leyes solo serán efectivas si son redactadas de forma que las decisiones que tome el BCH puedan ser vistas con credibilidad y respeto, teniendo al BCH claramente definido como la institución clave en la regulación del sistema financiero.

3.3 Políticas de Crédito.- Las políticas de crédito del BCH necesitan ser adaptadas para que encajen más con los objetivos y responsabilidades consistentes con una mayor liberalización financiera. En particular, el BCH debería adoptar políticas tendientes a reducir la dependencia de los bancos comerciales hacia los redescuentos del BCH con lo que se promovería una mayor movilización de los ahorros del sector privado. El BCH debería continuar invariablemente con el papel de canalizador de crédito de largo plazo para el desarrollo, de parte de los fondos que proveen las agencias donantes internacionales. Entre los cambios más importantes se encuentran:

Los préstamos de corto plazo que otorga el BCH deberían de suspenderse, excepto para manejos de liquidez en el sistema financiero.

El crédito de largo plazo para el desarrollo debería ser centralizado en el Departamento de Crédito del BCH con el fin de unificar los términos y condiciones de las diferentes líneas de crédito y para

proveer la información necesaria para manejar estas líneas efectivamente - lo que actualmente no está siendo manejado de manera adecuada.

Las operaciones del Departamento de crédito del BCH deberían simplificarse, y los intermediarios financieros deberían de estar completamente a cargo de manejar las negociaciones con los prestatarios finales.

Las actuales regulaciones de crédito deberían ser modificadas de tal forma que los términos y condiciones de los fondos de las diferentes agencias donantes internacionales sean uniformes. Adicionalmente, el BCH debería tener la libertad de establecer las tasas de interés activas para los prestatarios finales, de tal forma que dichas tasas cubran en su totalidad el costo marginal de adquirir los fondos - incluyendo el riesgo cambiario, que actualmente no está siendo cubierto de manera adecuada.

Los intermediarios financieros deberían asumir todo el riesgo crediticio y de esta manera asumir completa responsabilidad por la evaluación de los proyectos. El BCH solamente debería realizar evaluaciones selectivas a-posteriori, que se basen en un procedimiento de muestreo eficiente y que de ser posible sean efectuadas por auditores externos contratados. Las evaluaciones a-priori por parte del BCH deberían ser suspendidas - lo cual podría reducir fuertemente los costos de transacción para el BCH, para los intermediarios y para los prestatarios.

El BCH debería considerar el uso de un sistema de subastas para la colocación de fondos con el propósito de financiar sus operaciones de crédito de largo plazo para el desarrollo.

Para reducir los riesgos de excesivos refinanciamientos por parte del BCH, especialmente en los casos de los bancos que tienen altos niveles de préstamos problemáticos, las tasas de interés de los fondos de corto plazo que cobre el BCH deberían ser altas en relación a las tasas de mercado.

3.4 El BCH como Agente Fiscal y Bancario del Gobierno.- El BCH ha tomado varias funciones que se extienden más allá del papel normal de un banco central. De hecho, debe mantener varias sucursales regionales con el fin de realizar funciones tales como la de cámara de compensación para cheques, procesamiento de préstamos, recolección de impuestos y pago de salarios del gobierno. El procesamiento de préstamos podría simplificarse, de la manera explicada antes, y las otras funciones deberían ser transferidas ya sea a instituciones del sector privado (por ej. , bancos comerciales) o, a otras agencias del gobierno. La resultante eliminación de la mayoría o de todas las sucursales no solamente incrementará la eficiencia del BCH y reducirá sus costos, pero también le permitirá enfocarse más efectivamente en sus labores esenciales. Adicionalmente, la función de imprimir papel moneda debería ser substraída del BCH.

3.5 Centralización Excesiva, Falta de Coordinación, y Sistemas Inadecuados de Control Interno.- El BCH se encuentra excesivamente centralizado - por ejemplo, por virtud de la Ley, el Gerente General se encuentra directamente a cargo de todas las operaciones del BCH sin estar autorizado para delegar poder - pero al mismo tiempo, carece de los sistemas de información, coordinación y control adecuados. La falta de controles internos adecuados es especialmente problemática y podría conducir a pérdidas sustanciales para el BCH.

Se ha propuesto un importante plan de reorganización que reestructuraría al BCH en dos fases. La primera fase se enfocaría en la descentralización del BCH para mejorar su capacidad de conducir sus actuales funciones mientras que la segunda fase involucra una redefinición de algunas de las tareas y responsabilidades asignadas al BCH. Pero a pesar de que este plan provee muchas sugerencias útiles para mejorar las operaciones del BCH, corre el alto riesgo de no ser completamente implementado - una vez

que el BCH haya sido reestructurado para llevar a cabo sus funciones actuales, podría resultar muy difícil reestructurarlo una segunda vez, adecuándolo a un conjunto redefinido de tareas y responsabilidades.

Pero a pesar de que se recomienda revertir las dos fases propuestas de la reorganización del BCH, el problema de los controles internos inadecuados debería tratarse de inmediato, y a la subsecuente implementación de un sistema integrado de contabilidad conducente a un sistema financiero también integrado, debería dársele la más alta prioridad. Adicionalmente, muchos de los cambios en las tareas y responsabilidades básicas del BCH que aquí se recomiendan van mucho más allá del mandato del propuesto plan de reorganización. No está de más agregar que el plan propuesto provee útiles sugerencias y un excelente punto de arranque para la creación de un nuevo BCH que tenga una estructura altamente flexible y el personal altamente entrenado necesario para enfocarse en las áreas cruciales de la administración monetaria que son esenciales para una continua y exitosa liberalización financiera.

3.6 El Papel del Departamento de Estudios Económicos.- El BCH necesita establecer un sistema de información más eficiente con el propósito de tomar decisiones correctas y oportunas para la ejecución más efectiva de las políticas en los sectores monetario y financiero. Las tardanzas son actualmente muy grandes, no solamente en la recepción de la información de parte de las instituciones financieras pero también en el procesamiento y análisis de esta información de una manera que sea más útil para las decisiones de política.

Además de recibir los reportes diarios y semanales de parte de las instituciones financieras con respecto a las variables monetarias y financieras cruciales, el BCH necesita reorganizar el manejo de esta información. Por una parte, debería existir una unidad compuesta de técnicos de alto nivel, en el Departamento de Estudios Económicos que analicen esta información diariamente y que reporten aquellos cambios significativos a los más altos niveles del BCH. Por otra parte, también debería haber una unidad de técnicos de alto nivel en el Departamento de Estudios Económicos para hacerse cargo de desarrollar y monitorear un programa monetario que incluya las inter-relaciones con la situación fiscal, la tasa de cambio y la balanza de pagos, la tasa de inflación y el nivel de la actividad económica real, etc., al igual que con respecto a las mismas variables monetarias claves. Esta segunda unidad, o posiblemente otra unidad independiente, debería ser responsable de llevar a cabo los estudios analíticos del sistema monetario y financiero, incluyendo aquellos aspectos como la solidez y competitividad de las instituciones que componen el sistema.

El BCH también necesita mejorar su capital humano para proveer los técnicos de alto nivel que son necesarios para una óptima toma de decisiones. El fortalecimiento del Departamento de Estudios Económicos requerirá la inversión de significativos montos en entrenamiento y asistencia técnica. El entrenamiento podría demandar de algún grado de entrenamiento a nivel de postgrado en universidades extranjeras, pero se le debe dar un especial énfasis al entrenamiento especializado de corto plazo (por ej., uno o dos meses) que enfoque los aspectos principales que encaran los tomadores de decisiones del sector financiero en los países en desarrollo. El entrenamiento también deberá incluir seminarios impartidos por expertos internacionales de alto nivel quienes a la vez participen en proveer asistencia técnica en la formulación de un programa monetario y en el manejo de otros aspectos cruciales que afectan al BCH y a su Departamento de Estudios Económicos.

3.7 Recomendaciones Específicas para las Reformas Operacionales del BCH.-

- + El enfoque del BCH debería restringirse en lo que respecta a su responsabilidad en las políticas del sector monetario y fiscal y su implementación y no a una amplia gama de actividades económicas y gubernamentales.

- + El BCH debería tener autonomía e independencia suficiente, lo que requerirá una reforma de las leyes correspondientes, incluyendo aquellas relativas a la selección de los miembros de su Directorio.
- + El plan para reorganizar y descentralizar el BCH debería ser implementado, con algunas modificaciones, pero solamente luego de que las funciones esenciales del BCH hayan sido claramente definidas sin perjuicio de que se le de atención inmediata a mejorar los controles internos o el desarrollo de un sistema contable integrado para la información gerencial y para el control financiero.
- + El BCH debería reformar sus políticas de redescuento de manera que el crédito de corto plazo sea otorgado a bancos solo con propósitos de manejo de liquidez y de tal forma que los procedimientos para el otorgamiento de préstamos de largo plazo para propósitos de desarrollo sean reformados. En ambos casos, las tasas de interés sobre los redescuentos deberían ser lo suficientemente altas para cubrir los costos de los fondos (incluyendo cualquier riesgo cambiario) y para no desalentar la movilización de depósitos por parte de los bancos.
- + El BCH debería ser asistido en la obtención de entrenamiento y asistencia técnica en una variedad de áreas, pero especialmente con respecto a lo siguiente:
 - + para el Departamento de Estudios Económicos, de forma que pueda jugar su papel esencial de desarrollar el programa monetario del BCH y de proveer la información crucial y análisis necesarios para los niveles más altos de la administración del BCH;
 - + para el Departamento de Crédito, para que desarrolle nuevos enfoques en el manejo de los redescuentos y para el inicio de las operaciones de mercado abierto; y
 - + para mejorar los controles internos y desarrollar un sistema financiero integrado para la información y el control gerencial.

4.0 INSTITUCIONES FINANCIERAS

4.1 Los Bancos Comerciales

4.11 Antecedentes.- Existen catorce bancos comerciales en Honduras. Estos representan cerca del 92% del total de los activos financieros de las instituciones privadas del sector formal (bancos comerciales privados y asociaciones de ahorro y préstamo). Varias de estas instituciones financieras se encuentran afiliadas a otros bancos comerciales (o a grupos que son propietarios de otros bancos) y a otras asociaciones de ahorro y préstamo y a compañías de seguros. Dos de los catorce bancos son sucursales o subsidiarias de bancos extranjeros y operan bajo las políticas y los estándares de sus respectivas casas matriz. El siguiente cuadro resume el tamaño relativo de los bancos en Honduras:

ACTIVOS Y DEPOSITOS TOTALES DE LOS BANCOS COMERCIALES

JULIO 1990

(cifras en millones de Lempiras)

Institución	Activos	% de Participación	Depósitos	% de Participación
Atlántida	867	18.8%	615	20.4%
Honduras	146	3.2%	111	3.7%
Occidente	461	10.0%	325	10.8%
Londres	154	3.3%	78	2.6%
Ahorro	349	7.6%	274	9.1%
Trabajadores	283	6.1%	176	5.8%
BANCAHSA	540	11.7%	362	12.0%
Comercio	208	4.5%	83	2.8%
Continental	251	5.4%	101	3.3%
FICENSA	205	4.4%	146	4.8%
SOGERIN	361	7.8%	210	7.0%
BANFFAA	316	6.8%	261	8.7%
Mercantil	244	5.3%	155	5.1%
BANHCAFE	233	5.0%	118	3.9%
TOTAL:	4618	100.0%	3015	100.0%

Es interesante notar que el Banco de Honduras (subsidiaria 100% propiedad de Citibank) y el Banco de Londres (una agencia de Lloyd's Bank), representan los bancos con la base de activos más pequeña del país.

El Banco de El Ahorro Hondureño y BANCAHSA son controlados por la familia Smith, un acaudalado grupo Hondureño involucrado en la banca, seguros y café. Adicionalmente a estos dos bancos, que han capturado el 21.1% de los depósitos del sistema, el grupo controla dos asociaciones de ahorro y préstamo y una compañía aseguradora.

El banco más grande, Banco Atlántida, anteriormente afiliado al Chase Manhattan Bank, tiene cierto tipo de arreglos de propiedad con Banco del Comercio. Adicionalmente, controla una asociación de ahorro y préstamo y una compañía aseguradora.

El Banco Continental, cuya sede principal se encuentra en San Pedro Sula, representa el corazón financiero del Grupo de Jaime Rosenthal. Este grupo tiene intereses en el Banco de Occidente y tiene el control de una asociación de ahorro y préstamo.

Los requisitos burocráticos para la obtención de las licencias bancarias en Honduras son vistos como relativamente pesados por parte de los inversionistas de este país. Como resultado, en años recientes los inversionistas han preferido buscar sus cartas constitutivas encontrando un nicho específico o membresía que pueda proveer la necesaria justificación para la creación de un banco por medio de la actividad legislativa del Congreso. De esta forma, BANFFAA (el Banco de las Fuerzas Armadas), Banco de los Trabajadores, y más recientemente, BANHCAFE, fueron creados para servir a mercados específicos. Mientras que el gobierno ha mantenido en ciertos casos un mínimo de propiedad accionaria en estos bancos, con el transcurso del tiempo ellos han evolucionado hasta transformarse en bancos comerciales de servicio general con poca, sino ninguna, interferencia en la administración por parte del Gobierno. Como un ejemplo, BANFFAA es propiedad del fondo de pensiones de las fuerzas armadas y de ciertos oficiales militares retirados. BANHCAFE es propiedad de más de 45,000 accionistas involucrados en varios aspectos de la industria cafetalera.

4.12 Condición Financiera.- Cuando se toma el valor nominal, la información financiera sobre el sistema bancario, que es recopilada y mantenida por la Superintendencia, apoya la opinión, del personal de la Superintendencia y de banqueros privados, de que la mayoría de los bancos comerciales son financieramente sólidos. Sin embargo, es importante notar que una revisión completa de la cartera de préstamos de cada uno de los bancos aún no se ha realizado. Una reclasificación de los activos de los bancos resultante de tales revisiones de los créditos probablemente podría efectuar profundos cambios en los estados financieros de los bancos y consecuentemente, podría originar duda sobre la solvencia y rentabilidad del sistema.

Un análisis de los estados financieros del sistema revela que varios de los bancos podrían tener problemas de cartera que no resultan claramente evidentes al hacer una revisión somera de los estados financieros que por lo general están disponibles al público (el análisis de los índices se encuentra en los informes técnicos). Fue posible identificar aquellas instituciones con importantes problemas de suficiencia de capital al comparar los niveles de capitalización más las reservas por pérdidas en préstamos con el nivel de préstamos vencidos, en mora, bienes raíces adjudicados en vez de remates y préstamos para financiar la venta de los bienes raíces adjudicados en vez de remate. Una cuidadosa revisión de estas cifras indica que por lo menos la mitad de los bancos, incluyendo algunos de los más grandes, parecieran tener limitaciones en la suficiencia de capital. Anticipando que una cuidadosa revisión del crédito y los resultantes cargos al valor neto, de hecho, impactarían severamente en el capital de muchos de los bancos, se puede concluir que parece haber una falta generalizada de capitalización en el sistema.

Por medio del proceso de entrevistas con la comunidad bancaria y con el personal de la Superintendencia, fue posible determinar en forma conclusiva que por lo menos a tres bancos se les reconoce claramente serias dificultades financieras que requieren un cercano monitoreo por parte de la Superintendencia. Tres bancos se encuentran en circunstancias financieras claramente difíciles y han estado bajo la atención especial de la Superintendencia, en lo que se ha hecho llamar "supervisión preventiva" - un forma muy leve de intervención. Aparentemente, esto ha servido para poner en orden a uno de los bancos, pero está posiblemente posponiendo la inevitable cancelación (liquidación o venta) de los otros dos.

De esta forma, no existe la menor duda de que los tres bancos más débiles necesitan capital adicional. Si la nueva capitalización no fuese rápida, existiría la alternativa de liquidar estos bancos y que sus activos saludables y edificios sean vendidos a instituciones sanas. Sin embargo, la Superintendencia de Bancos y el Banco Central no tienen experiencia en la intervención y liquidación de las instituciones financieras y parecen estar renuentes a proseguir con el asunto. El único otro caso de acción gubernamental en la reorganización o cierre de un banco en el pasado reciente fue la liquidación de Banco Financiera Hondureña a fines de los años 70's. Este problema será abordado más ampliamente en el Capítulo 7.

4.13 Revelación de la Información Financiera.- A los bancos hondureños no se les exige publicar sus estados financieros con información significativa para el público o los accionistas. Sin embargo, existe información detallada y/o de alta calidad. Obtenerla es el problema. La revelación de la información al público debería ser un requisito legal en Honduras.

La naturaleza de la información que existe es la siguiente:

- + Bancos - Información Directa. La mayoría de las instituciones financieras solamente diseminan al público información mínima, pero generalmente proveen estados financieros independientemente auditados a terceros como son los bancos corresponsales (quienes requieren de estados financieros para otorgar facilidades de crédito a los bancos).
- + Unos pocos publican sus memorias anuales, las cuales contienen alguna información financiera con cierto grado de detalle. Sin embargo, típicamente no revelan el tipo de información que le podría servir al lector para determinar la condición de la cartera de préstamos, la calidad de los activos bancarios, la suficiencia de las reservas hechas para pérdidas ocasionadas por los préstamos u otras pérdidas, o el grado de préstamos concedidos a las personas vinculadas estrechamente con los bancos.
- + Superintendencia de Bancos. Cada una de las instituciones financieras debe someter en forma mensual un balance analítico (balance general y declaración de ingresos detallados). Estos contienen bastante información útil. Aunque la información está presentada en una forma anticuada, que no permite un análisis fácil o confiable de los problemas de la cartera de préstamos. Ningún detalle es hecho público - ni siquiera al sistema bancario - debido a una amplia interpretación de las leyes del "secreto bancario".

Algunas de las más serias limitaciones de estos reportes incluyen la falta de lineamientos claros con relación a como presentar detalles sobre los préstamos vencidos y en mora, la falta de detalles sobre préstamos a personas "de casa", la falta de detalles con relación a préstamos que han sido descontados bajo varios programas de redescuento, y la falta de desglose y detalle con respecto a propiedad rematada y proyectos en desarrollo. Estos solo son algunos ejemplos; existen numerosos otros.
- + Contadores Públicos. Como se mencionó anteriormente, sus informes son confiables - si es que se pueden obtener.

Teóricamente, los bancos y las Asociaciones de Ahorro y Préstamo, están supuestos a requerir estados financieros auditados de cualquier prestatario que debe a la institución más de L.150,000 (unos US\$30,000 a la actual tasa de cambio). Sin embargo, lo anterior no es común en la práctica. Los préstamos que otorgan las instituciones financieras de Honduras aún tienden a basarse en la garantía de bienes raíces y en la reputación del prestatario, más que en el análisis financiero y de flujo de efectivo. La Superintendencia necesita hacer cumplir la práctica de requerir que la información financiera apropiada sea contenida en los archivos de las operaciones de crédito de los bancos, por medio de la auditoría de la administración del proceso de otorgamiento de créditos en cada banco.

4.14 Firmas de Contadores Públicos

Por lo menos dos de las más importantes firmas internacionales de contadores, KPMG Peat Marwick y Price Waterhouse (representada localmente por R. Rodríguez y Asociados), tienen oficinas en Honduras y cuentan con instituciones financieras entre sus clientes locales. Peat Marwick domina el mercado de las instituciones financieras, contando con aproximadamente diez de los catorce bancos y con cinco de las seis asociaciones de ahorro y préstamo entre sus clientes. Price Waterhouse aparentemente cuenta con dos bancos comerciales y con el Banco Nacional de Desarrollo Agrícola entre sus clientes. La firma local, Morales, Palacios y Williams tiene un banco comercial entre sus clientes.

Generalmente, las firmas internacionales de contadores aplican los mismos altos estándares de auditoría que se publican en los manuales de sus respectivas oficinas principales. La lectura de varios juegos de estados financieros auditados junto con las anotaciones evidencian el detalle y calidad que se puede esperar de parte de firmas de la altura de KPMG Peat Marwick y Price Waterhouse. En particular, hubo comentarios con respecto a las carteras de préstamos, reservas por pérdidas en préstamos, préstamos a personas "de casa" y otros aspectos sensitivos.

La mayor parte de los balances auditados de los bancos en Honduras contienen opiniones calificadas debido a reservas no adecuadas para pérdidas por préstamos, intereses mal calculados en préstamos morosos y, contribuciones a la CONADI carentes de valor. Ordinariamente, en los países industrializados, ésto sería visto como una seria mancha en la reputación de un banco. Sin embargo, ya que la auditorías no se ponen a la disposición del público y solo son examinadas por los accionistas del banco y por la Superintendencia, nadie parece estar particularmente preocupado por el hecho de que los estados financieros de los bancos sean calificados.

El asunto de CONADI requiere comentarios adicionales. De acuerdo a una ley emitida hace algunos años (cerca de 1975), los bancos y las compañías aseguradoras (pero no las asociaciones de ahorro y préstamo) tenían que contribuir con un diez por ciento de su capital y reservas acumuladas al 31 de diciembre de 1973 como inversión en el capital de la Corporación Nacional de Inversiones -CONADI (una institución autónoma del gobierno de Honduras). Estas contribuciones fueron ajustadas cada año en base al valor neto de cada institución contribuyente. Las contribuciones fueron documentadas mediante certificados no-negociables, sin plazo específico y a un interés anual del 6%. CONADI ha incurrido pérdidas sustanciales en los años recientes y actualmente se encuentra en proceso de liquidación. Al parecer, las instituciones financieras que fueron forzadas a realizar estas inversiones nunca recobrarán nada. El 4 de mayo de 1989, el gobierno de Honduras autorizó a los bancos y a las compañías aseguradoras a suspender las contribuciones anuales establecidas en la Ley original. Sin embargo, no estableció una política con respecto a cómo los bancos y las compañías aseguradoras deberían tratar las contribuciones ya efectuadas. Individualmente y en la totalidad, estas contribuciones son más bien significativas (diez por ciento del capital).

Un punto que es altamente deseable pero que no se observó en los materiales revisados fué la evidencia de una rigurosa revisión de créditos donde una muestra apropiadamente diseñada de carteras de préstamos de las instituciones es examinada y clasificada por medio de estándares usados en los Estados Unidos y en muchos otros países. Típicamente, las firmas de contadores públicos tendrían que haber conducido algún exámen y análisis de las carteras de préstamos con el fin de expresar opiniones con respecto a los estados financieros. Sin embargo, una revisión completa de créditos va mucho más allá de ésto. Las revisiones de créditos se realizan mejor por parte de personas que cuentan con una experiencia considerable en préstamos bancarios, administración de créditos y medidas remediales. Dicha revisión de créditos sería altamente deseable para los bancos comerciales (salvo tal vez el Banco de Honduras que recibiría la revisión adecuada del personal de Citibank y el Banco de Londres que recibiría la revisión de parte de personal de Lloyd's bank International) y para las asociaciones de ahorro y préstamos que se

encuentran altamente involucradas en préstamos diferentes a los tradicionales de vivienda y otros garantizados por hipotecas.

4.15 El Impacto de los Fondos de Pensiones.- Como se discutió en el sector macro-financiero de este informe, en tanto que las tasas de interés se encuentren por debajo de las tasas actuales y esperadas de inflación, existe poco, si acaso, interés en ahorrar en instrumentos denominados en moneda local. Sin embargo, existen cuatro grandes fondos de pensiones en Honduras que deben invertir localmente sus recursos. Ya que la participación en los fondos de pensiones es obligatoria para los empleados de los sectores servidos por dichos fondos, existe una grande y rápidamente creciente fuente de fondos que deben ser invertidos. La reglamentación y las alternativas disponibles limitan las oportunidades de inversión para los fondos de pensiones, y como resultado, los fondos de pensiones son una importante fuente de ahorro y liquidez para el sistema bancario de Honduras. (Lo anterior es particularmente cierto para las asociaciones de ahorro y préstamo y por lo menos para un banco comercial, (BANFAA), que automáticamente recibe el grueso de los fondos invertibles del fondo de retiro de los militares).

Como se discutirá más ampliamente en los Capítulos 6 y 7, en Honduras no se ha desarrollado un mercado para inversiones de mediano y largo plazo en activos financieros. Consecuentemente, los activos de los fondos de pensiones que se invierten en el sistema bancario son invertidos a corto plazo. Esto ha dado como resultado una significativa fuente de recursos es vista cada vez más con alarma por parte de los banqueros debido a su volatilidad potencial. Como se indicará posteriormente, es importante que se implementen modificaciones de políticas para estimular la creación de un índice financiero **determinado por el mercado** que permita a los inversionistas de mediano y largo plazo, que son esencialmente los fondos de pensiones, a que comprometan fondos, con vencimientos más largos, en retorno de rendimientos mayores que serían ajustados equitativa y periódicamente en conformidad con los movimientos de los mercados financieros.

En tanto, los grandes fondos de pensiones continuarán siendo una importante fuente de dinero nuevo para muchas instituciones financieras. Eventualmente, sin embargo, estos recursos declinarán, probablemente como resultado de la salida de fondos en la medida en que los beneficiarios de los fondos lleguen a la edad del retiro y comiencen a retirar sus beneficios.

Sin restarle importancia a la tremenda fuente de ahorro y de permanente liquidez que representan los fondos de pensiones, las implicaciones de largo plazo debido a la inflación y la eventual obligación de pago de beneficios de los fondos, son extremadamente peligrosas. Si la tasa de interés continúa siendo controlada y mantenida a niveles que constituyen tasas reales de retorno negativas, entonces el sistema financiero tendrá pocas fuentes de nuevos ahorros.

4.16 Competencia.- Existen muy pocos clientes nuevos en el sistema. Por lo tanto, el crecimiento ha dado el resultado de mover clientes de un banco a otro. El crecimiento en las carteras de préstamos es engañoso ya que la inflación hace que los clientes existentes necesiten, y gradualmente obtengan, cantidades de crédito cada vez mayores. La ventaja competitiva se deriva, en algunos casos, de bancos bien capitalizados que tienen mayores límites de préstamos y la habilidad de otorgar más o mayores préstamos a las empresas grandes o en crecimiento.

Como se mencionó antes, ya que los bancos tienen pocos incentivos para competir mediante la oferta de servicios a precios más bajos, la competencia por lo general toma la forma de tratar de ofrecer, o alegar ofrecer, mejores servicios. Algunos bancos atenderán a sus clientes especiales por medio de transacciones realizadas directamente en moneda extranjera, por medio de las cuales un exportador venderá dólares a

un banco bajo la condición de que el banco le venderá los dólares a determinada persona, quién a su vez le paga al exportador una prima. Eso demuestra las distorsiones causadas por los controles cambiarios.

Bajo un sistema financiero reprimido, donde toda la política de precios la establece el Banco Central, el gobierno inadvertidamente le proporciona a carteles potenciales los mecanismos para controlar dicho cartel. Al establecer las tasas máximas de interés, las comisiones y otras formas de cargos por servicios, la autoridad reguladora inicia un tira y encoje con los participantes de los carteles donde la estructura de precios se establece eventualmente a un nivel donde todos los participantes del cartel están contentos y la autoridad reguladora puede declarar que a los participantes del cartel se les está impidiendo el gozar de ganancias excesivas. En realidad, lo que ocurre es que los "precios máximos" establecidos por la autoridad reguladora se convierten en una guía en base a la cual los participantes del cartel pueden controlar fácilmente la política de precios de sus miembros.

Típicamente, el ente regulador se reunirá semanalmente con la "asociación" representante del cartel con el fin de discutir el impacto potencial de la nueva legislación, o reglamentación. Supuestamente, los entes reguladores hacen ésto con el fin de facilitar el proceso de comunicación con aquellos sujetos a la regulación. De hecho, lo que ocurre mediante este mecanismo de comunicación es el mejoramiento de la legitimidad de la "asociación". El proceso se convierte en realidad en una sesión de negociación. De esa manera, la "asociación" tiene la posibilidad de palanquear su capacidad de formulación de políticas a la que en realidad no tiene derecho.

Como resultado de lo anterior, lo que se desarrolla en un esquema de precios con ingresos marginales, legitimizado por el proceso de negociación entre el ente regulador y el sujeto regulado, en vez de un esquema de precios de costos marginales inferiores resultante de una competencia natural. Un notable ejemplo lo constituía la industria de las aerolíneas en los Estados Unidos. Tan pronto finalizó la regulación, el proceso competitivo hizo que los precios se vinieran abajo.

El comportamiento del Banco Central y de la Asociación Bancaria en Honduras ofrece un interesante paralelo. Sin el beneficio de un estudio inductivo a lo largo de los años, sobre las experiencias de fijación de precios en la industria financiera (tanto para depósitos como para préstamos), no será posible comprobar en este momento la tesis. Sin embargo, existe cierto nivel de bienestar observado en las relaciones establecidas entre los reguladores bancarios y la asociación de bancos en Honduras que apoya esta tesis.

4.17 Requisitos de Ingreso para los Nuevos Bancos.- Actualmente existen cuatro solicitudes de autorización para la operación de bancos que se encuentran pendientes de resolución. Varios banqueros expresaron serias reservas con relación a por lo menos dos grupos que solicitan la autorización, particularmente un grupo donde se encuentran dos ex-banqueros supuestamente responsables del actual o reciente estado de insolvencia de la instituciones donde antes trabajaban.

La aprobación de estas instituciones, dadas las circunstancias que rodean las supuestas fallas de los dos grupos implicados, tendrá que ser desmoralizante para la Superintendencia y para el Banco Central y claramente demostrará la falta de poder de estas instituciones para vigilar al sector financiero. Ya que a las instituciones financieras se les otorga el derecho de aceptar y custodiar los depósitos del público, un claro reconocimiento de fé pública, solamente aquellos que son impecables deberían obtener esa encomienda. La debida investigación de los solicitantes de autorizaciones bancarias es materia de sería preocupación para los banqueros locales y para el público. Los formuladores de política debieran tomar nota.

4.18 Recomendaciones.-

4.181 Necesidades de entrenamiento.- Existen serias amenazas para el sistema financiero como un todo. Muchos de los banqueros hondureños parecen encontrarse plenamente conscientes de los peligros, pero al mismo tiempo se encuentran nerviosos por el proceso de liberalización financiera que parece ser inevitable. La mayor parte de los bancos se encuentran mal preparados para enfrentar los requerimientos y las oportunidades relativas a la administración de fondos y operaciones de tesorería y en monedas extranjeras que resultarán de la liberalización. De implementarse apropiadamente la liberalización, ésta elevará el nivel de competencia en el sistema financiero fortaleciendo por lo tanto a las instituciones eficientes y debilitando aquellas que no puedan adaptarse al nuevo orden. En base a este escenario, se presentarán muchas oportunidades para intervenciones de USAID y de otras agencias multilaterales para proveer asistencia técnica y entrenamiento. De interés particular para los bancos será el apoyo en áreas como administración de pasivos y el desarrollo de controles efectivos para la participación en los recientemente activados mercados de dinero y de capital. Adicionalmente, los bancos necesitan la asistencia en el área de administración de activos/pasivos y en otras funciones relacionadas con tesorería.

La inflación, las malas carteras de préstamos, y las tasas de interés controladas, parecen ser los problemas más serios que actualmente encaran los bancos. Los banqueros hondureños tienen poca experiencia con la inflación. Mientras que la inflación pudiera traer cierto respiro a los banqueros con relación a los préstamos improductivos, ya que con el tiempo se reduce el valor real de dichos activos, la inflación moverá las tasas de interés a niveles donde muchos clientes ya no podrán mantener sus obligaciones de amortización de préstamos. En el corto plazo este fenómeno identificará a los prestatarios que evidentemente no se pueden adaptar al ajuste financiero. Será importante para los bancos aprender tempranamente cuales son los prestatarios que simplemente necesitan poco tiempo para hacer los ajustes financieros y aquellos que simplemente no pueden sobrevivir sin los subsidios tradicionales del pasado. La liberalización financiera requerirá que los bancos se vuelvan más hábiles en las técnicas de análisis financiero con el propósito de identificar a los clientes prestatarios más atractivos. Adicionalmente, los bancos van a tener que aprender más sobre las técnicas de administración de crédito, procedimientos para préstamos de rehabilitación y la manera de administrar unidades encargadas de la cobranza o recuperación de malos préstamos. Una vez más, aquí tenemos una oportunidad significativa para proveer una asistencia técnica muy necesitada y entrenamiento en los siguientes campos:

- análisis financiero/finanzas básicas
- técnicas de préstamos a plazos/flujo de caja
- iniciación de préstamos/técnicas de análisis
- procedimientos de administración de créditos
- manejo de la documentación de los préstamos
- sistemas internos de revisión de créditos
- acciones legales y remates

4.182 Aspectos Regulatorios.

* Políticas de Precio en la Banca. Los banqueros se quejan de las tasas de interés controladas y de los altos niveles de encaje. Sin embargo, la mayoría parece haber encontrado la forma de operar rentablemente, muchas veces tomando ventaja de los programas de redescuento del Banco Central, cobrando altas comisiones por el otorgamiento de préstamos, requiriendo balances compensatorios y/o teniendo acceso a una gran cantidad de fondos a bajo costo.

Sería prematuro inferir el efecto a largo plazo de la liberalización de los intereses que se produjo en Octubre de 1990. Hasta ese momento el sistema financiero había estado tan reprimido que

todas las decisiones bancarias sobre precios eran establecidas por las regulaciones del Banco Central. Esta represión tuvo el efecto de limitar la habilidad de los bancos para competir unos con otros. El impuesto implícito del alto encaje volvió muy costosa la intermediación y muy difícil el crecimiento. Como resultado, los grupos bancarios han comenzado a buscar oportunidades fuera del área bancaria, hacia el establecimiento de algunos tipos de vehículos financieros no regulados e informales donde las actividades de intermediación se puedan conducir sin limitaciones en el precio (Financieras, arrendadoras y pequeñas empresas prestamistas). A pesar de la liberalización de la tasa de interés ocurrida en octubre, aún existe presión para que los bancos lleven a cabo sus actividades de intermediación fuera del sistema formal debido a que aún persiste el alto nivel de reservas requeridas. Como resultado, es imperativo que las recomendaciones del capítulo 1 con respecto a la reducción del encaje sean implementadas para poder eliminar algunas de las distorsiones antes mencionadas.

- * Aspectos de la Auto-regulación. La calidad y la salud financiera de los bancos depende principalmente de la calidad de la propiedad y de la administración. Se percibe que la Superintendencia tiene un personal razonablemente calificado, pero que carece de poder. Las multas son mínimas y existe una abundante historia de bancos que han utilizado su poder financiero y político para evitar que el Banco Central y la Superintendencia hagan cumplir las acciones disciplinarias. A pesar de que este aspecto es tratado con mayor profundidad en el Capítulo 7, es tan importante que debemos recalcar aquí, nuevamente, que una Superintendencia fuerte, con el poder para exigir disciplina y excelencia de parte de las administraciones de los bancos lo mismo que de los dueños, es un prerequisite para tener un sistema financiero saludable.

Muchas de las recomendaciones específicas para mejorar las operaciones de los bancos comerciales necesariamente coincidirán con las propuestas de reformas legales y de políticas que se proponen en otra parte de este informe. Sin embargo, algunas de las recomendaciones más relevantes son las siguientes:

- 1) Las tasas de interés deberán continuar libres y se les debería permitir un incremento de manera que los bancos puedan ofrecer instrumentos que sean competitivos con los bonos del Estado y con las alternativas de moneda extranjera. Las carteras de los bancos son por lo general de una naturaleza de corto plazo (menos de 360 días). Consecuentemente, se anticipa que los bancos podrán ajustar sus tasas de interés activas en la misma proporción con el fin de mantener sus márgenes. Es probable que el incrementar las tasas activas y pasivas a los niveles reales (por ejemplo, 35% - 38% p.a.) provoque significativos problemas de amortización y consecuentemente potencialice los problemas de la cartera bancaria. Sin embargo, es necesario identificar y desechar aquellos prestatarios que no pueden sobrevivir a menos que reciban financiamiento a tasas de interés reales negativas.
- 2) Los requisitos legales de contabilidad y de informes deberían ser modificados con el fin de proveer información más relevante y un tratamiento estandarizado de los préstamos vencidos y morosos. La información debería ser generada y procesada de tal forma que pueda ser usada para la toma de decisiones gerenciales por parte de la Superintendencia y por los bancos mismos.
- 3) En apoyo a la recomendación anterior, debería de implementarse por parte de la Superintendencia, una metodología estándar para la revisión y clasificación de los préstamos problemáticos. La implementación de el proceso de revisión de activos debería llevarse a cabo internamente por cada banco y el proceso de revisión de activos de cada banco debería ser auditado por la Superintendencia. La revisión cualitativa de la eficacia del proceso usado por cada banco y la imposición de penalidades a aquellos bancos que

tengan procesos inaceptables, colocará la responsabilidad de mantener la calidad de los activos y procedimientos de crédito aceptables, de igual manera sobre cada uno de los bancos. La implementación del proceso de revisión de activos también facilitará el proceso de auditoría conducido por los auditores externos.

- 4) Las regulaciones y las prácticas relativas al impuesto sobre la renta deberían ser modificadas para permitir deducir de las ganancias aquellas reservas que se hagan por pérdidas en préstamos. Esto creará un incentivo para que los bancos establezcan y mantengan reservas suficientes para las pérdidas en los préstamos y para proveer discontinuidad en la aplicación de intereses en préstamos morosos y vencidos. Una vez que se hayan establecido estándares para la clasificación de los préstamos y éstos hayan sido adoptados por el sistema, cualquier préstamo clasificado por un banco como "pérdida", y estando la Superintendencia de acuerdo con dicha clasificación, deberá ser descargado de los libros o cargado a las ganancias corrientes siendo esta operación completamente deducible como reconocida por las autoridades fiscales. De igual manera, la Superintendencia debería establecer lineamientos para el establecimiento de reservas por las pérdidas por préstamos. Dichos cargos a las ganancias del período corriente, que están en conformidad con los lineamientos de la Superintendencia, deberán ser aceptados por las autoridades fiscales como completamente deducibles de las ganancias gravables.
- 5) Un enorme problema en Honduras reside en la eficiencia y consistencia del sistema judicial. Este no es un problema extraño en los países en desarrollo, pero, sin embargo, presenta significativos desincentivos para la colocación de créditos por los bancos en el sistema. En particular, los préstamos en las áreas rurales, donde la reforma agraria ha afectado la validez de títulos de propiedad, se vuelven especialmente difíciles. Más aún, los bancos reportan que tienen que experimentar constantes y prolongados (varios meses, y aún años) litigios para recuperar créditos que no han sido repagados en conformidad con los términos del contrato de préstamo. Más aún, un cliente que desea oponerse en el juicio puede mantener el caso en los juzgados prácticamente en forma indefinida con la ayuda de un abogado sagaz y de argumentos espurios. Se recomienda la realización de un importante estudio que tienda a mejorar el proceso judicial en los arreglos de las demandas civiles, de tal forma que se pudiesen implementar reformas que faciliten la intermediación financiera y el comercio.

4.2 Asociaciones de Ahorro y Préstamos

4.21 Antecedentes.- Existen en Honduras seis asociaciones de ahorro y préstamo (AAP). Juntas representan cerca del 8% del total de los activos del sector de la banca formal (bancos del estado, comerciales privados y AAP). Uno de los aspectos más impactantes de las AAP en Honduras es su similitud con el sector de las AAP de los Estados Unidos, particularmente en los problemas que dicho sector actualmente encara.

Cuatro de estas seis están afiliadas a bancos comerciales (o a grupos que también son propietarios de bancos comerciales) y dos son propiedad de grupos no-financieros, ambos de los cuales están fuertemente involucrados en bienes raíces y construcción, entre otras cosas. La Superintendencia y banqueros individuales consideran que cinco de las seis se encuentran en buenas o aceptables condiciones. Una se encuentra en muy malas condiciones y está bajo una leve forma de intervención, conocida como "auditoría preventiva", bajo la cual la Superintendencia le asigna a la institución inspectores de tiempo completo. Los análisis financieros realizados con los datos financieros que proporcionó la Superintendencia apoyan el

punto de vista que sostiene la Superintendencia. La propiedad y/o afiliación de las seis AAP es como sigue:

<u>Institución</u>	<u>Propiedad/Afiliación</u>
La Vivienda	"El grupo de El Ahorro Hondureño", en su mayor parte controlado por la familia Smith, un acaudalado grupo hondureño, por mucho tiempo involucrado en banca, seguros y café.
La Vivienda de Sula	Igual al anterior, pero concentrado en la ciudad de San Pedro Sula.
Casa Propia	Banco Atlántida, anteriormente afiliado al Chase Manhattan Bank y por mucho tiempo considerado uno de los dos mejores bancos comerciales de Honduras.
La Constancia	Controlada por Pedro Schmidt quien está fuertemente involucrado en bienes raíces y construcción.
Futuro	Controlada por Williams Moncada, S.A. fuertemente involucrada en bienes raíces, construcción (supuestamente el más importante de Honduras), y materiales de construcción (acero, mármol, ferretería, etc.).
La Metropolitana	Grupo del Banco Continental, controlado por Jaime Rosenthal. Este grupo, con sede en San Pedro Sula, está involucrado en banca, seguros y varias actividades de distribución y venta minorista.

Los activos totales de las AAP al 31 de Julio de 1990, fueron de L.454 millones (aproximadamente U.S.\$91 millones), el total de cartera de préstamos era de L.345 millones (aproximadamente US\$69 millones) y el total de depósitos era de aproximadamente L.232 millones (aproximadamente US\$46 millones). Estas cifras indican claramente la relativamente pequeña importancia de este sector. Sin embargo, las seis asociaciones de ahorro y préstamo están muy activas y han declarado ganancias en los últimos tres años.

La Vivienda y la Vivienda de Sula, si fuesen tomadas como una sola, sería por un amplio margen la AAP más grande. Sin embargo, la AAP más grande por sí sola, es definitivamente La Constancia. El Cuadro 1 ilustra el total de activos, total de préstamos, y tamaño relativo de las seis AAP, al 31 de Julio de 1990.

Cuadro 1
ACTIVOS TOTALES DE LAS ASOCIACIONES DE AHORRO Y PRESTAMO
31 de Julio de 1990
(cifras en miles de lempiras)

Institución	Activos	Participación porcentual	Préstamos	Participación porcentual
Vivienda	72,013	15.9	55,608	16.1
Vivienda de Sula	71,564	15.8	62,348	18.1
Casa Propia	30,865	6.8	27,408	7.9
Constancia	158,403	34.9	105,566	30.6

Futuro	94,433	20.8	71,248	20.7
Metropolitana	26,240	5.8	22,679	6.6
TOTAL	453,518	100.0	344,857	100.0

La mayoría de las AAP se especializan en vivienda de clase media a plazos de 10 a 20 años. Varias se han diversificado en varias formas hacia préstamos comerciales y otros préstamos personales no de vivienda (crédito de consumo). Estas actividades no tradicionales han probado ser desastrosas para muchas de las AAP de los Estados Unidos y han contribuido a los problemas de una AAP altamente problemática de Honduras.

Todas tienen carteras con montos de préstamos hipotecarios a largo plazo y bajas tasas fijas de interés. Este tipo de cartera ha contribuido a hundir a alguna de las más viejas AAP en los Estados Unidos y siempre representa un problema potencial, en el caso de que la inflación se vuelva significativa. Varias AAP parecen tener este problema bajo control ya que los nuevos préstamos incluyen en los pagarés disposiciones para el ajuste de las tasas de interés y algunas tienen dichas disposiciones en documentos previos. Varias AAP sufrirán de ganancias reprimidas, pero probablemente no estarán en peligro de quiebra en la medida en que se produzca la amortización de los viejos préstamos a tasas fijas.

La inflación tiene el efecto de incrementar el valor, en términos nominales, de la garantía en comparación a los balances. Hasta ahora, los préstamos hipotecarios en Honduras no han sido hechos con estipulaciones que prevean algún tipo de mantenimiento de valor del principal. Esto significa que aún cuando ciertos programas de préstamos han involucrado primas relativamente bajas, el valor del derecho del propietario sobre el bien raíz ha aumentado considerablemente con la inflación y en relación a la deuda hipotecaria de la cual es propietaria la AAP. Debido a este más o menos rápido crecimiento de este derecho, el prestatario rápidamente desarrolla un sustancial interés en su vivienda lo que sirve de motivación para que ellos encuentren la manera de mantener las cuotas al día. Por esta razón, los incumplimientos en préstamos relacionados a vivienda no deberían incrementarse en el futuro previsible.

No obstante lo anterior, la situación mencionada no es saludable e involucra significativas transferencias de riqueza a los prestatarios, esencialmente a costas de unos pocos depositantes que aún están dispuestos a invertir en activos financieros denominados en lempiras. Ante la inflación, se deben implementar prontamente las tasas de interés variables basadas en un índice libremente determinado por el mercado, para estabilizar esta distorsionada situación financiera.

4.22 Fuentes de Fondos para Préstamos.- Como se mencionó antes en la discusión del sistema comercial bancario, la gran fuente de dineros de los fondos de pensiones proveen una importante fuente de recursos de depósitos para el sistema financiero. Las AAP también dependen, en alto grado, de los fondos de pensiones para financiar sus carteras de préstamos hipotecarios. Mientras que los recursos de los fondos de pensiones son básicamente recursos de mediano y largo plazo, y los préstamos hechos por las AAP son primariamente de mediano a largo plazo, la intermediación entre los fondos de pensiones y las AAP aún se conduce, esencialmente, a corto plazo.¹ Las AAP dependen del financiamiento, en un

¹ Los mercados de capitales, que son los mercados para el financiamiento de compra de activos y de deuda de mediano a largo plazo se encuentran subdesarrollados en Honduras. En parte debido a que las líneas de crédito directo han buscado proveer financiamiento a plazo, a un costo para el prestatario por

grado aún mayor que los bancos comerciales, de las facilidades de redescuento del Banco Central, especialmente del "Fondo de Vivienda". La habilidad de la mayoría de las AAP de otorgar nuevos financiamientos en los años recientes ha dependido del uso de esta facilidad de redescuento.

En resumen, los continuos ingresos de depósitos provenientes de los fondos de pensiones, junto con el reconocimiento hecho por la administración de las AAP de la necesidad de usar documentación en los préstamos que provea la flexibilidad de las tasas de interés, tienen un efecto saludable sobre este sector en el corto plazo. En el largo plazo, sin embargo, el flujo de caja se volverá altamente negativo en la medida en que los fondos de pensiones necesiten girar sobre sus depósitos a corto plazo por montos mayores que los ingresos por los repagos de los préstamos hipotecarios de largo plazo. Cuando ésto ocurra, el sector de las AAP experimentará una severa iliquidez que posiblemente sea resuelta con un apoyo aún más masivo de parte del Banco Central. Por lo tanto, parecería que el futuro de las AAP podría depender del compromiso de largo plazo del gobierno para apoyar al sector, proporcionando financiamiento a una tasa de interés por debajo de la tasa que ganan los activos redescontados y de la habilidad de las AAP de cobrar tasas de interés reales sobre préstamos no elegibles para apoyo del Banco Central. Mientras que al gobierno se le puede exigir darle más apoyo a las AAP con carteras de bajo rendimiento, cuando el rendimiento no puede ser mejorado, dicho apoyo deberá establecerse de tal manera que retire a las AAP de las líneas de crédito subsidiadas y dirigidas. De ninguna manera deberían otorgarse nuevos préstamos con crédito subsidiado y dirigido. Si las AAP van a sobrevivir en el largo plazo, debería de dárseles los incentivos para movilizar depósitos en apoyo a sus préstamos.

4.23 Condición Financiera.- Actualmente, cinco de las seis AAP aparentan encontrarse en razonablemente buenas condiciones. La restante parece estar en completa insolvencia y se le mantiene con vida debido a la intervención del Banco Central. Probablemente, debería ser liquidada y sus buenos activos deberían ser vendidos a las instituciones saludables. Sin embargo, ni la Superintendencia de Bancos ni el Banco Central tienen experiencia en la intervención y liquidación de las instituciones financieras y están posponiendo lo inevitable.

Como en el caso de los bancos comerciales, existen serias amenazas para el sistema de las AAP como un todo. Por lo menos algunos banqueros y gerentes de AAP hondureños parecen estar plenamente conscientes de los peligros. Un gerente de una AAP manifestó abiertamente que todas las seis AAP podrían estar en peligro de bancarrota, primariamente por los problemas de financiamiento y tasas de interés tratados anteriormente. No es inconcebible que la escasez de financiamiento eventualmente cause que las AAP se reduzcan considerablemente en tamaño, y eventualmente al punto en que ya no sean viables.

Sin el perjuicio de las amenazas al sistema de las AAP y su cuestionable viabilidad futura, ellas son una parte relativamente pequeña del sistema financiero de Honduras y teóricamente, podrían ser absorbidas por el sistema de la banca comercial. En otras palabras, el futuro del sistema financiero de Honduras no se verá profundamente afectado por lo que le suceda a las AAP. Sin embargo, si la industria de las AAP sufriesen un colapso, ésto sería un serio golpe para el financiamiento de la vivienda en Honduras. Es importante, por lo tanto, proseguir con las reformas de política recomendadas en este informe, que eliminarán las distorsiones financieras que actualmente impactan al sector.

lo general **inferior** al costo de la deuda regular de corto plazo, los intermediarios financieros no han tenido el incentivo para movilizar recursos de mediano o largo plazo. Al mismo tiempo, los techos de las tasas de interés establecidos por el banco Central nunca fijaron prima alguna ni para el depositante ni para el prestamista que comprometa los recursos a un plazo mayor del corto. Favor referirse al Capítulo 6, Mercados de Capital, para una discusión más detallada sobre el tema.

Las principales recomendaciones para ayudar al sector de las AAP son las mismas mencionados anteriormente en la sección que trata del sistema bancario comercial. Sin embargo, se hacen las siguientes recomendaciones específicas:

- 1) Deberá realizarse un breve estudio sobre las actividades diferentes al financiamiento de viviendas realizadas por las AAP, con el objeto de determinar que limitaciones razonables deberán imponerse a dichas actividades para evitar consecuencias negativas como las observadas en los estados Unidos como resultado de la deregulación. Aquella AAP hondureña que se encuentra en serios problemas es, por sí misma, una víctima de incursionar en áreas distintas a las de su competencia.
- 2) En el caso en que las AAP no parezcan viables en el largo plazo, se le debe dar consideración al estudio de la factibilidad de crear bancos con propósitos múltiples derivados de los bancos comerciales y a la posibilidad de fusionar a las AAP con el sistema bancario. Esto no debería ser difícil debido a que todas, excepto dos de las AAP son controladas por un banco comercial. Si las iniciativas de política de liberalización financiera recomendadas por este estudio son implementadas, habría poco impacto negativo en el financiamiento de vivienda en Honduras. Al contrario, las instituciones financieras ya fortalecidas, operando en mercados de capitales activos, podrían estar en posición de movilizar recursos financieros para préstamos de vivienda con mayor eficiencia que las AAP.

4.3 Instituciones Financieras Gubernamentales - BANADESA

4.31 Antecedentes.- El cambio reciente más significativo en las actividades de BANADESA es el que la actual administración está conduciendo sin aparente interferencia del gobierno. Gustavo Zelaya, Gerente General de BANADESA, fué nombrado en febrero de 1990 y se cree que goza del entero apoyo de parte del Presidente Callejas. Zelaya ha dado continuidad a algunos proyectos iniciados por el anterior Gerente General y ha iniciado nuevos proyectos. Es notable que BANADESA se encuentra comprometida en un esfuerzo de reducir préstamos morosos y está recuperando agresivamente algunos de los viejos préstamos problemáticos. Así mismo, Zelaya ha reducido el personal de BANADESA de más de 1,100 a cerca de 700 hacia finales de Noviembre e intenta lograr la meta de 600 empleados para finales de 1990.

La administración de BANADESA ha completado un análisis de la rentabilidad de las agencias y ha identificado las que deben ser cerradas y las que deben ser reducidas en tamaño. También se han establecido pasos específicos para el mejoramiento de otras.

La administración de BANADESA también esta estudiando mecanismos para lograr que los grandes prestatarios puedan ser transferidos a los bancos del sector privado y las formas de eliminar las actividades no bancarias.

En las agencias se ha reducido la autoridad para otorgar préstamos. La autoridad para la aprobación de préstamos se ha concentrado en la administración superior y ha sido removida completamente como función de la Junta Directiva. Esta concentración de autoridad ha sido instituida como parte del esfuerzo para ejercer mayor control sobre el proceso de iniciación de préstamos. Sin embargo, la centralización podría resultar contraproduktiva en el largo plazo, en tanto que la actividad rutinaria de aprobación de créditos resulte no ser apropiada para los ejecutivos del más alto nivel. De esta manera, la administración superior podría constituirse en un cuello de botella en el proceso de aprobación. Sería preferible ejercer control sobre la iniciación de los préstamos en el campo, mediante un enfoque descentralizado de la autorización de préstamos, estableciendo un mejor proceso de monitoreo por medio del cual la

administración pueda estar enterada de las decisiones que se han tomado en el campo. Por el momento, sin embargo, poco se ha hecho para prevenir que se repitan algunos abusos del pasado.

4.32 BANADESA y las Recomendaciones del Grupo Técnico de Trabajo sobre la Reforma del Sector Financiero Agrícola.- BANADESA aparenta haber llegado a otra importante encrucijada de su evolución institucional. El tiempo es oportuno para que BANADESA y los formuladores de políticas del Gobierno piensen nuevamente, y con mucho cuidado, acerca del papel apropiado para esta institución dentro de los sectores financiero y rural. En este sentido, el Grupo Técnico de Trabajo establecido por el Gobierno, para replantear la estructura del sector agrícola, recientemente ha publicado un informe² en el que se hacen varias recomendaciones con respecto al papel más apropiado para la institución. Este informe en general concluye que la función de BANADESA debe ser fuertemente reducida a tan solo proveer servicios al extremo inferior del mercado financiero del sector rural. BANADESA otorgaría préstamos solamente a pequeños productores, hasta un máximo de Lps. 100,000; BANADESA proveería servicios bancarios completos en las áreas rurales de Honduras, incluyendo préstamos de pequeña escala y los servicios de depósitos se brindarían mediante unidades descentralizadas que se conocerán como "Cajas Rurales"; BANADESA liquidará, venderá o de otra manera se despojará de sus actividades de fideicomiso; finalmente, BANADESA se convertirá en el único vehículo por medio del cual el gobierno canalizaría créditos y garantías para el sector agrícola.

En vista de la negativa historia de esta institución, cualquier reducción en el tamaño de BANADESA puede verse como un adelanto positivo. Aunque políticamente no pueda ser factible el cierre completo de BANADESA, el limitar sus actividades en la manera descrita anteriormente es ciertamente un adelanto positivo. Si en realidad se llevará a cabo la liberalización financiera en el sector rural, es probable que los bancos comerciales y otros intermediarios financieros formales e informales incrementen sus actividades significativamente para llenar el vacío que resulte de la reducción de las actividades de BANADESA. Todos los esfuerzos para reducir el enfoque de esta institución a favor de una actividad de mercado financiero liberalizada son vistos positivamente, incluyendo la posibilidad de que en el futuro vaya desapareciendo paulatina y completamente la necesidad de contar con esta institución.

Mientras tanto, BANADESA deberá responder a las recomendaciones del estudio realizado por el Grupo Técnico definiendo cuidadosamente el papel de la institución para el futuro inmediato. Se recomienda que la administración y los formuladores de política procedan con el desarrollo de un plan estratégico cuidadosamente pensado para la institución, en el contexto de un enfoque de operaciones significativamente modificado.

En suma, la administración de BANADESA ha tomado ciertas medidas iniciales hacia la colocación de la institución sobre una base operacional sólida. Sin embargo, aún falta bastante por hacer para convertir a la institución en un entidad capaz de realizar una intermediación eficiente de los recursos financieros al sector rural.

4.33 BANAGRO.- El Grupo Técnico llega a recomendar la creación de otra entidad a la cual se le denomina BANAGRO, con el propósito de aprovechar buena parte de la cartera que deje BANADESA. Existen varias limitaciones en la ampliamente discutida idea de la creación de un nuevo banco agrícola. Entre éstas se encuentra la idea de darle trato preferencial a BANAGRO en la compra de algunos de los activos que deje BANADESA. Si el banco va a ser de capital mixto, en realidad no existe la necesidad para crear otro banco agrícola gubernamental o quasi-gubernamental. Si el nuevo banco va a ser una

² Grupo Técnico de Trabajo sobre el Sector Financiero Agrícola, **Las Políticas y la Estructura del Sector Financiero Agrícola, (Borrador)**, Tegucigalpa, D.C. 30 de Octubre de 1990.

entidad del sector privado enteramente capitalizada, la creación de esta entidad debería ser propiciada como una nueva fuerza competitiva interesada en el desarrollo ulterior de los mercados para el financiamiento de la agricultura en Honduras. Si se llega a constituir, sin embargo, no debería tener trato preferencial en la compra de activos del Gobierno (préstamos de BANADESA). Debería más bien tener la oportunidad de ofrecer propuestas para la compra de aquellos activos sobre la misma base en que lo hagan otros posibles compradores (presuntamente solo bancos comerciales). Aún más, un nuevo banco que pretenda servir al sector agrícola en toda Honduras, como sería necesario en caso que compre toda la cartera disponible de BANADESA, necesitaría una gran red de sucursales por todo el país. Esto parece ser un reto demasiado ambicioso para una nueva institución financiera. Es dudoso que los organizadores de un nuevo banco en Honduras, en el actual clima económico, puedan levantar el capital suficiente para montar (o comprarle a BANADESA) un sistema de sucursales suficientemente grandes para servir al sector agrícola en la mayoría del territorio de Honduras.³

4.34 Recomendaciones.-

Se recomienda que no se tome posición alguna con respecto a la posible formación del nuevo banco agrícola (BANAGRO), salvo el caso que fuese un esfuerzo privado verdaderamente bien capitalizado. Se recomienda que se oponga a la creación de cualquier otra institución financiera del sector público.

También se recomienda que el gobierno de Honduras considere seriamente la liquidación o privatización de BANADESA dentro de un marco de tiempo relativamente corto (dos o tres años). Existe poca evidencia en el mundo de que las instituciones financieras del sector público puedan operar eficientemente. Actualmente no existe evidencia de ésto en Honduras. En el largo plazo, si BANADESA fuese a sobrevivir, realmente no habría forma viable de introducir los incentivos necesarios para el logro de la autosustentación o rentabilidad. Más aún, pareciera que con el tiempo, y bajo otro gobierno, todas aquellas presiones políticas para distribuir crédito a tasas subsidiadas, las cuales han contribuido consistentemente a los problemas de BANADESA, aparecerán nuevamente.

Si la liquidación de BANADESA no es viable por razones financieras y/o políticas, BANADESA debería tomar todas aquellas medidas preventivas razonables (varias de las cuales ya han sido tomadas) para asegurar que la institución quede fuera del abuso político, especialmente en sus operaciones de préstamos. Los activos y pasivos no directamente relacionados a las actividades de BANADESA como banco especializado en crédito agrícola, deberían ser suprimidos de los balances de BANADESA y transferidos a otra parte. BANADESA debería ser administrada como una institución lucrativa con subsidios directos, si fuesen necesarios, proporcionados por el gobierno.

En el corto plazo, la gerencia de BANADESA debería de replantear cuidadosamente el papel de la institución dentro del sector financiero y agrícola mediante la preparación de un **plan estratégico** comprensivo.

En el corto plazo, se recomienda que BANADESA fije un tamaño máximo de endeudamiento de cada cliente al que se quiera servir, por ej., L.50,000. La cifra debería estar sujeta a ajustes periódicos por inflación. La meta de BANADESA debería ser 'graduar' a sus clientes para que puedan tener acceso a la banca privada en la medida en que las necesidades de crédito y la credibilidad de los clientes aumente.

³ **IMCC, Honduras- Factibilidad de la Venta de la Cartera de Préstamos de BANADESA y la Viabilidad de Establecer un Nuevo Banco Agrícola, Informe para el Banco Mundial**, Diciembre, 1990, página 5.

Conjuntamente con el esfuerzo de limitar las actividades crediticias de BANADESA, esta institución debería intentar persuadir a todos los clientes deudores actuales, con quienes se tienen operaciones de, digamos, L.50,000 o más (o que posiblemente requieran de más de L.50,000 en el futuro), a que transfieran sus operaciones de préstamos hacia otros bancos. Este proceso debería ser facilitado en todo lo posible por la gerencia de BANADESA.

4.4 Recomendaciones Específicas para las Instituciones

Financieras.-

- + Facilitar el desarrollo de programas formales y continuos (de la manera descrita en el Capítulo 4, párrafo,4.181,) que asistan a las instituciones financieras con el proceso de la modernización y liberalización que inevitablemente resultará de las recomendaciones de política contenidas en el Capítulo 2.
- + Proporcionarle al sistema bancario asistencia técnica, por medio de la Superintendencia de Bancos, o por medio de la Asociación Bancaria, para facilitar la implementación de las recomendaciones relativas al proceso de administración del procesamiento de préstamos y de la revisión de préstamos, sugeridas en el Capítulo 7.
- + Como se sugiere en las recomendaciones específicas bajo el Capítulo 4, párrafo 4.32, debería dársele seria consideración a la liquidación o privatización de BANADESA. Será difícil que los mecanismos de mercado alloquen efectivamente recursos para el sector agrícola mientras BANADESA continúe operando bajo estándares de precios que no son determinados por el mercado (y con diferentes criterios de crédito) en competencia con el sector privado (tanto las instituciones financieras formales como el sistema financiero informal).
- + Conducir una revisión de la legislación vigente, regulaciones del Banco Central y otras limitaciones al sistema bancario que impiden la competencia entre las instituciones financieras. Desarrollar un plan para eliminar las barreras a la competencia. Los resultados de este estudio deben ser incorporados a un plan general para modernizar la legislación bancaria actual.

5.0 FONDOS DE PENSIONES Y COMPAÑÍAS ASEGURADORAS

5.1 Fondos de Pensiones

5.11 Antecedentes.- Esta sección del informe describirá la estructura global de los fondos de pensiones de Honduras y examinará el papel del sistema de fondos de pensiones como un actor importante en los mercados de capital en Honduras. A este respecto, se evaluará la viabilidad de largo plazo del sistema. Será por lo tanto necesario comentar sobre algunos aspectos técnicos de las prácticas de administración de cartera de los fondos, con el propósito de obtener una idea general sobre la solvencia de largo plazo del sistema.

A lo largo de los años se han realizado muchos estudios con relación a las diferentes porciones del sector financiero de Honduras. Sin embargo, con la excepción del informe preparado en 1989 por la "Fundación

Miguel Kast", no existe virtualmente ningún trabajo analítico sobre el sistema de los fondos de pensiones. Más aún, los fondos de pensiones no son supervisados por ninguna entidad gubernamental. (Solo uno de los fondos de pensiones, -INJUPEMP- se encuentra sujeto a la supervisión por parte de la Superintendencia de Bancos); no fué posible, por lo tanto, obtener información estadística organizada en base a la cual conducir el análisis con facilidad. Como resultado, mucho del conocimiento sobre el sistema, obtenido durante la preparación de este informe, es resultado de entrevistas directas con altos ejecutivos de los diferentes fondos de pensiones y de los datos proporcionados directamente por los gerentes de dichas instituciones. Mientras que algunos de los gerentes de fondos de pensiones fueron muy cooperativos en proporcionar información para este estudio, el equipo de consultores experimentó algunas dificultades para obtener datos relevantes de parte de otros.

5.12 Descripción de los Fondos.- En Honduras existen siete programas de fondos de pensiones que son administrados por instituciones independientes o agencias autónomas. Los programas son los siguientes:

- 1.- El **Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS)**⁴ Este programa provee beneficios por muerte, incapacidad y vejez.
- 2.- El **Instituto de Jubilaciones y Pensiones de los Empleados y Funcionarios del Poder ejecutivo (INJUPEMP)**.⁵
- 3.- El programa creado para beneficiar a los maestros de escuelas y a los empleados del sistema educativo, llamado **Instituto Nacional de Previsión del Magisterio (IMPREMA)**.⁶
- 4.- El programa creado para otorgar beneficios a las Fuerzas Armadas de Honduras, que se conoce como el **Instituto de Previsión Militar (IPM)**.⁷
- 5.- El programa creado para beneficiar a los empleados del Banco Central de Honduras, que se conoce como **Plan de Asistencia Social (PAS)**.⁸
- 6.- El programa creado para beneficiar a los periodistas y empleados de los periódicos, que se conoce como el **Instituto de Previsión Social del Periodista (IPP)**.⁹

⁴ Creado por la Ley en 1959, pero no se estableció sino hasta en 1972.

⁵ Creado mediante Decreto-Ley #138 de Febrero de 1971. Esta Ley se llama Ley de Jubilaciones y Pensiones de los Empleados y Funcionarios del Poder Ejecutivo.

⁶ Creado mediante Decreto-Ley #84 de Diciembre de 1979. Esta Ley fué posteriormente abolida y reemplazada por el Decreto-Ley #1026 de Julio de 1980.

⁷ Creado por el Decreto-Ley #903 que entro en vigencia en Marzo de 1980 y que reemplazo al Decreto-Ley #88 de octubre de 1973.

⁸ Creado por resolución del Directorio del Banco Central.

⁹ Creado en base al Decreto # 180-85 de Diciembre de 1985.

- 7.- El programa establecido para beneficiar a los empleados de la Universidad Nacional, que se conoce como el **Instituto de Previsión de la Universidad Nacional Autónoma de Honduras (INPREUNAH)**.¹⁰

Se puede observar que estos fondos han sido creados más que todo por una intervención legal. Solamente en el caso del Banco Central y de la Universidad Nacional los fondos han sido creados mediante resolución de junta directiva. También se puede observar que los fondos de pensiones son un fenómeno relativamente nuevo. Tres de ellos (IHSS, INJUPEMP e IMPREMA) iniciaron operaciones durante los años setenta. Los otros fueron creados en los ochenta. Generalmente se puede observar que la participación en los siete grupos es mutuamente excluyente, por ej., un miembro no puede participar en dos planes de pensión al mismo tiempo. Las coberturas, bajo los distintos planes, se han expandido gradualmente. De hecho, la ley del IHSS y del IPM requieren un crecimiento medido, principalmente para asegurar la estabilidad financiera del fondo. Se ha de notar que solamente una porción relativamente pequeña de la población económicamente activa del país se beneficia de los programas de los fondos de pensiones.

Existen algunas diferencias de importancia entre los beneficios otorgados por los diferentes programas. Algunas de las instituciones (IHSS y IPP) orientan sus beneficios exclusivamente hacia el área de salud y retiro. El resto, sin embargo, enfocan sus planes en los beneficios de incapacidad, vejez y muerte. Aparentemente no hay uniformidad de criterios en términos de edad de retiro, devoluciones, etc., entre los diferentes fondos.

5.13 Administración y regulación.- Como se menciona antes, cada fondo es administrado por una entidad autónoma con capital propio. Cada una de estas entidades tiene su auditor interno y sus operaciones están sujetas a auditorías externas por parte de la Contraloría General de la República. Sin embargo, los fondos de pensiones no son regulados, tampoco están sujetos a auditorías técnico-actuariales, con la excepción del INJUPEMP, que es la única institución sujeta a la supervisión de la Superintendencia de Bancos.

5.14 Contribuciones.- Las contribuciones a los planes de pensión varían de fondo a fondo. Lo anterior se ve claramente en el siguiente cuadro:

¹⁰ Creado por el Consejo Universitario en Junio de 1989.

**Contribuciones a los Fondos de Pensiones
(por porcentaje de salarios)**

	CONTRIB. DE	CONTRIB. DE	CONTRIB. DE	
PLAN	TRABAJADOR	EMPLEADOR	GOBIERNO	TOTAL
IHSS	1.0%	2.0%	1.0%	4.0%
INJUPEMP	7.0%	11.0%		18.0%
INPREMA	7.0%	11.5%		18.5%
IPM				¹¹
PAS				¹²
IPP	3.5%	10.0%	5.0%	18.5%
IMPREUNAH	7.0%	4.5%		11.5%

5.15 Limitaciones Legales a las Inversiones.- En general, no existen limitaciones legales con relación a las inversiones que se pueden hacer con los fondos. La ley simplemente propone una obvia guía de prudencia con respecto al criterio de riesgo versus retorno. Como resultado, la administración de los fondos está en la libertad de hacer las inversiones en el tipo de activos financieros que se acojan a los lineamientos establecidos periódicamente por los Directivos del fondo.

Existen algunas presiones adversas de importancia que afecta la administración en sus decisiones sobre inversiones:

- 1.- La "sana", pero no siempre correcta, tendencia a minimizar el riesgo a cualquier costo, sacrificando los objetivos globales de rentabilidad de la cartera.
- 2.- La enorme presión para otorgar préstamos subsidiados a los beneficiarios de los fondos, en detrimento de la rentabilidad total de la cartera y de aquellos beneficiarios que no toman prestado.
- 3.- La ineficiencia de los mercados de dinero y de capital en Honduras y la ausencia de un mercado secundario para instrumentos financieros. (La falta de un mercado secundario hace difícil que los administradores de las carteras puedan estimar el valor de mercado de los activos que tienen en sus carteras).

5.16 Activos, Reservas y Valor Neto.- En un período de tiempo muy corto, el total de los activos de los siete fondos han crecido a la significativa suma de L.1,781 millones. Esto lo podemos comparar con

¹¹ Los porcentajes reales no estaban disponibles. Sin embargo se sabe que el trabajador aporta una tercera parte y dos terceras partes son aportadas por el Gobierno.

¹² No había información disponible.

el total de activos financieros en el sistema de la banca comercial, que al 31 de Julio de 1990 era de L.4,618 millones. De esa cifra, aproximadamente el 93% representa inversiones de las reservas técnicas y del capital acumulado de los fondos. El siguiente cuadro presenta una estimación de activos y de reservas técnicas, por fondo, al 31 de Diciembre de 1989.

	(1)	(2)	
		RESERVAS TEC.	RAZON
INSTITUCION	ACTIVOS	+ VALOR NETO	2/1
IHSS	348.02	347.99	1.00
INJUPEMP	594.60	534.06	0.90
INPREMA	537.43	487.86	0.91
IPM	220.00	199.00	0.90
PAS	68.08	68.08	1.00
IPP	4.45	4.36	0.98
IMPREUNAH	9.00	9.00	1.00
TOTAL:	1,781.58	1,650.35	0.93

Es interesante notar que los cuatro fondos más grandes dan cuenta del 95% del volumen de las inversiones de los fondos de pensiones en Honduras, reportando un total de activos de aproximadamente L.1,700 millones. Los otros tres (PAS, IPP e IMPREUNAH) dan cuenta de menos de L.100 millones.

5.17 Carteras de los Fondos de Pensiones.- Las carteras de inversión varían de fondo a fondo. El siguiente cuadro describe como cada fondo tiene compuesto su cartera:

Distribución de Cartera - Fondos de Pensiones de Honduras
(Millones de Lempiras)

Institución	Bonos del Gob. Largo Plazo	Depósitos en Bancos	Préstamos Personales	Préstamos Hipotecarios	Bienes Raíces	Acciones en Empresas	Adelantos por salud y Maternidad	Otros	Total Fondos
IHSS	142.0	72.3					124.3	9.5	348.0
INJU-PEMP	285.7		53.6	140.5				54.4	534.1
IMP-REMA	181.9		139.8	143.7				22.5	487.9
IPM	22.0	65.1	18.9	27.4	23.7	29.9		12.0	199.0
PAS	35.8		6.7	25.4				0.2	68.1
IPP	0.5	1.4	0.3	1.3				0.8	4.3
IMPR-EUN-AH		6.0	3.0						9.0
TOTAL	667.8	144.8	222.2	338.3	23.7	29.9	124.3	99.4	1650
% DEL TOTAL	40.5	8.8	13.5	20.5	1.4	1.8	7.5	6.0	100.0

Rendimiento promedio ¹³	12.0%	10.5%	13.0%	9.0%	desconocido	desconocido	0.0%	desconocido	
------------------------------------	-------	-------	-------	------	-------------	-------------	------	-------------	--

De lo anterior se aprecia que el vehículo principal de inversión son los bonos del Estado, que dan cuenta del 40.5% de toda la cartera. A pesar que las inversiones en bonos se hacen en instrumentos de corto y

¹³ Estimado en base a la información recopilada en cada fondo de pensiones. Para una información más detallada sobre los fondos individuales favor referirse al informe técnico sobre los fondos de pensiones.

largo plazo, en vista de que el gobierno de Honduras redime los bonos "a su presentación", estos instrumentos son esencialmente inversiones de corto plazo. Se espera que la renta promedio de estas inversiones mostrará un incremento en 1990 y 1991 en la medida en que la inflación persista.

Las inversiones en depósitos bancarios, no obstante son de importancia crítica para los bancos ya que son un recurso financiero importante, sorprendentemente solo representan un 8.8% del total. Los rendimientos son un poco inferiores a los que se obtienen de los bonos del Estado.

Un alto porcentaje (34%) de los recursos de los fondos de pensiones son invertidos en préstamos de baja rentabilidad relativa para los beneficiarios de los fondos. Parece existir una concepción filosófica fundamental de que los beneficiarios deben tomar ventaja de sus ahorros ahora en vez de esperar a los beneficios del retiro. Claramente, que por tomar prestado hoy a tasas subsidiadas muy por debajo de la tasa de inflación, el valor de los fondos está siendo erosionado por dar una gratificación momentánea. Esto no es bueno para la salud de largo plazo de los fondos.

Si el déficit fiscal no puede ser puesto bajo control dentro de un corto período (un año), la inflación continuará a niveles de dos dígitos (30 - 40% p.a.). A estas tasas, el valor real de los activos de los fondos será desperdiciado y reducido a una fracción de su valor actual en el término de tres años. Poco se conoce sobre las inversiones de los fondos en bienes raíces o si los administradores de las carteras de los fondos tienen la habilidad de realizar buenas inversiones en bienes raíces. Sin embargo, a menos que los activos financieros de renta positiva vuelvan a estar disponibles para la inversión en Honduras, bienes raíces podría ser la única área en que los administradores de carteras se podrían defender de las enormes tasas de retorno negativas que actualmente están obteniendo. Hubo poca evidencia de que los administradores de carteras estén enterados de lo que le está pasando al valor real de los fondos. Ciertamente, los beneficiarios de los fondos no parecen comprender claramente la magnitud de la descapitalización que está teniendo lugar como resultado de la inflación. Esta es un área de atención inmediata. Nuevamente, las soluciones para estos problemas residen en los contextos de las políticas macro-financiera y fiscal.

El enorme crecimiento de estos fondos, tanto en términos nominales como relativo al tamaño total del sector financiero, subraya el potencial del uso de estos recursos en el desarrollo de un activo mercado de capitales. Los recursos de los fondos de pensiones son esencialmente recursos de largo plazo y deberían volverse la columna vertebral del mercado de financiamiento a largo plazo en Honduras. Debe tenerse cuidado en no afectar la intermediación ágil de estos preciados recursos con aquellos fondos disponibles bajo los programas de redescuentos, que son artificialmente administrados y tienen precios no adecuados.

5.2 Compañías de Seguros

5.21 Antecedentes.- En la actualidad existen ocho compañías aseguradoras operando en Honduras. De éstas, seis son empresas locales y dos son extranjeras. Las compañías primariamente venden los siguientes productos de seguros:

- seguro de vida
- seguro de accidentes
- seguro de transporte marítimo y terrestre
- seguro de incendios
- seguro de automóviles
- seguro de viaje aéreo
- seguro de responsabilidad civil y profesional
- bonos y garantías

La industria de seguros está regulada por la "Ley de Instituciones de Seguros".¹⁴

Esta ley establece que la industria de seguros está sujeta a la regulación, control, y supervisión de la Superintendencia de Seguros. Al mismo tiempo, esta ley regula la inversiones de capital y reservas de las compañías aseguradoras. Por lo general, con respecto a las inversiones, las aseguradoras tienen autorización para invertir en un campo muy amplio. Específicamente, las reservas técnicas deben ser invertidas en:

Instrumentos elegibles para el "Fondo de Valores" del Banco Central

Bienes Raíces que producen ingresos

Préstamos garantizados con hipotecas

Acciones de empresas

Préstamos garantizados con garantía prendaria

Préstamos garantizados con el valor de rescate de las pólizas de seguros de vida.

Se establecen límites a las inversiones en bienes raíces y en acciones de empresas. Las inversiones están limitadas al 25% del capital de una empresa. Más aún, la ley establece que la industria de seguros debe estar gobernada por las regulaciones que periódicamente emite el Directorio del Banco Central.

Es importante notar que las barreras más restrictivas a la inversión son las originadas por los poderes reguladores del Banco Central. Algunas de las restricciones han tenido un profundo impacto en la habilidad de las compañías aseguradoras de invertir sus reservas:

La obligación de invertir por lo menos diez por ciento de las reservas técnicas y matemáticas en valores emitidos por la Financiera Nacional de la Vivienda.

El requisito de invertir el diez por ciento de su capital en CONADI

La limitación que le prohíbe a las compañías aseguradoras invertir en depósitos bancarios a plazos, por montos superiores al monto de los valores en cartera elegibles para el "Fondo de valores" del Banco Central

El establecimiento de tasas máximas de interés

5.22 Activos de las Compañías Aseguradoras.- A Diciembre de 1989, el total de activos de las compañías aseguradoras se mantenía en L.312 millones. Esta suma se descompone de la siguiente manera:

	Monto	Porcentaje
Compañías locales	238.55	76.25%
Compañías extranjeras	74.29	23.25%

¹⁴ Decreto # 28 de Febrero, 1983

También debe notarse que el 72% del total de activos de las compañías aseguradoras corresponde a "inversiones".

Descomposición de las Inversiones al 31/12/89

INVERSIONES	TOTAL LPS.	%	CIAS. LOCALES	%	CIAS. EXTRANJERAS	%
VALORES	62.06	27.5	48.39	29.7	13.67	22.0
PRESTAMOS	132.09	58.6	92.26	56.5	39.83	64.0
DEPOSITOS BANCARIOS	11.17	5.0	5.60	3.4	5.57	8.9
BIENES RAICES	13.13	5.8	9.97	6.1	3.16	5.1
OTROS	7.04	3.1	7.03	4.3	0.01	0.0
TOTAL:	225.49	100.0	163.25	100.0	62.24	100.0

Es importante notar que el área principal de inversiones son los préstamos. Los préstamos son básicamente de dos tipos: Préstamos con garantía hipotecaria o prendaria a una tasa de interés anual del 17% (o la tasa máxima permitida por el Banco Central), y préstamos contra el valor de rescate de las pólizas de seguro, que ganan una tasa de interés reducida de entre el 6% y el 10%.

La segunda área más importante de inversión son los valores del Estado. Incluyendo en esta categoría las inversiones forzosas en FINAVI (que solamente reditúa el 8% anual) y en CONADI (probablemente sin valor alguno).

5.23 Aspectos Regulatorios.- Existen tres áreas problemáticas primarias que deben ser señaladas con respecto a la regulación de las compañías de seguros:

1.- La falta de poder de la Superintendencia para requerir en forma efectiva el completo cumplimiento de la ley de seguros; existe un número de compañías de seguros no reguladas que rutinariamente venden, desde el exterior, seguros de vida a Hondureños. Este es un problema, no solamente debido a la falta de supervisión de estas compañías "piratas", pero su presencia en el mercado indica distorsiones que impiden que las compañías reguladas internamente provean el servicio demandado localmente.

2.- La falta de regulación y control sobre las compañías reaseguradoras quienes, por lo general no se encuentran localizadas en Honduras y, por lo tanto, están más allá del control de las autoridades reguladoras.

- La Superintendencia no requiere, y por lo tanto, no revisa, los estados financieros de ninguna de las compañías reaseguradoras.

- La Superintendencia no requiere aprobaciones para la selección de compañías reaseguradoras.

- La Superintendencia no controla ni revisa las primas ni comisiones pagadas a las compañías reaseguradoras por parte de las compañías aseguradoras en Honduras. (Solamente 3.99% de los pagos de reaseguro hechos por las compañías aseguradoras hondureñas fueron hechos a empresas locales, sujetas a supervisión por la Superintendencia).

Esto es, por lo tanto, un área donde existen oportunidades para la exportación de ganancias y fuga de capital. Ordinariamente, bajo un régimen financiero liberalizado, la fuga de capitales no sería un área de interés para la regulación. Esto solamente sirve para indicar que el sistema financiero ha sido reprimido en el pasado, que las distorsiones regulatorias han encontrado tal vez una válvula de escape para la fuga de capital por medio de las primas de los reaseguros. No es recomendable que los reguladores intenten evitar la fuga de capital por medio de limitaciones a los pagos de reaseguros, sino que la Superintendencia monitoree la calidad de la cobertura del reaseguro que se le da a las compañías que operan en Honduras.

3.- La falta de herramientas (recursos humanos, especialistas técnicos, programas, y la información adecuada), de manera que la superintendencia pueda cumplir adecuadamente con su función de supervisión actuarial. Es importante notar que:

- La revisión actuarial-matemática realizada por la Superintendencia sobre las primas de seguros y sobre las reservas es **muy limitada**, no existen o no se pudieron encontrar políticas, procedimientos o manuales técnicos que describan los métodos actuariales y los estándares permitidos en Honduras.

- No existe en Honduras un banco de datos estadísticos, disponible para dar seguimiento a los reclamos de seguros. Es imperativo que se desarrolle una base de datos de esta naturaleza, para que sea usada por todas las aseguradoras y por la Superintendencia, de tal forma que las primas y reservas puedan ser matemáticamente calculadas y establecidas conformidad con procedimientos actuariales adecuados.

5.3 Recomendaciones para los Fondos de Pensiones y para las Compañías Aseguradoras.-

- + Facilitar el desarrollo de un seminario, adaptado al contexto de Honduras, sobre aspectos macro-financieros, presupuestación de capital, rentabilidad de bonos y de las inversiones de corto plazo, para que participen gerentes y ejecutivos de los planes de pensiones.
- + Facilitar el desarrollo de un banco de datos estadísticos sobre reclamos de seguros. Esto permitirá que las primas y las reservas de los seguros sean matemáticamente calculadas.

6.0

MERCADOS DE CAPITAL

6.1 Definiciones.- Los "mercados financieros" se pueden definir como aquellos que están compuestos de **1)- Mercados de Dinero** (que proveen fondos de corto plazo para satisfacer necesidades fluctuantes) y **2) Mercados de Capital** (que proveen fondos de mediano y largo plazo para satisfacer necesidades permanentes de capital de trabajo o para financiar activos fijos). A su vez, los **Mercados de Capital** se pueden definir como consistentes de dos segmentos: 1) los Mercados de no-valores y 2) los mercados de valores. En general, los mercados de no-valores proveen endeudamiento **no negociable** de mediano y largo plazo por medio de instituciones financieras, como ser los bancos comerciales, bancos de desarrollo,

bancos de ahorro, compañías de seguros, fondos de pensiones, compañías arrendadoras, etc. Los instrumentos típicamente utilizados en los mercados de no-valores son los préstamos, hipotecas, arrendamientos y contratos de arrendamiento con opción de compra. Por el contrario, el mercado de valores proveen endeudamiento de mediano y largo plazo por medio de instrumentos que son **negociables**. De esta manera, las necesidades de financiamiento de mediano y largo plazo pueden ser documentadas por medio de acciones (capital), bonos convertibles u obligaciones (equivalentes de capital) o bonos y obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo. Debido al carácter negociable de los valores, el mercado de valores se puede sub-dividir en **mercado primario** y **mercado secundario**. Los principales actores en los mercados primarios son los emisores corporativos y el Gobierno, bancos de inversiones y mercantiles, comisiones de bolsas y de valores y otros cuerpos reguladores, fideicomisarios de valores, corredores y vendedores, etc. En el mercado secundario los principales actores son las bolsas de valores, las cámaras de compensación y de ajustes, agentes de transferencias, fondos mutuos y los corredores y vendedores.

El Mercado de dinero también se puede segmentar en mercados con valores y sin valores. Los ejemplos típicos de los instrumentos usados mercados de dinero sin valores son los préstamos bancarios a la vista y de corto plazo, descuentos, etc. Ejemplos de instrumentos de los mercados de dinero con valores son los valores de corto plazo emitidos por el Gobierno (Bonos de tesorería) y papeles comerciales corporativos.

6.12 Fragilidad de los Mercados Financieros. Los mercados financieros se encuentran íntimamente interrelacionados. La oferta, demanda y las fluctuaciones en la tasa de interés en un segmento de un mercado financiero necesariamente tendrá algún efecto en el comportamiento de los demás segmentos. Las políticas monetarias del Banco Central y las prácticas regulatorias aplicadas a uno de estos segmentos de mercado, harán sentir su impacto, en alguna medida, en todos los demás. Los mercados financieros, por su propia naturaleza, son más sensibles a los estímulos externos que los otros grandes mercados como ser el mercado de bienes y servicios y el mercado laboral. Debido a que los mercados financieros son más sensibles, éstos tienen el potencial de ser extremadamente eficientes si son debidamente administrados. Las distorsiones introducidas por políticas gubernamentales no apropiadas, sin embargo, necesariamente reducirán la eficiencia de los mercados financieros y pueden causar que los recursos financieros fluyan hacia destinos de uso menos que óptimo en detrimento de la economía en general. Frecuentemente, los resultados de una administración no adecuada o irresponsable de los mercados financieros pueden tener repercusiones sorprendentemente negativas. Ya que los mercados financieros son tan sensibles, estos resultados pueden observarse rápidamente. Pero el impacto de estas repercusiones, hacia todas las esquinas de la matriz del mercado financiero, no todo el tiempo es bien percibido por parte de los formuladores de políticas. Los legisladores, en particular, frecuentemente apoyarán iniciativas de ley para afectar los mercados financieros, sin pensar en todas las implicaciones posibles de dicha legislación en todos los segmentos de los mercados financieros. De esta forma, los mercados financieros son frágiles y pueden ser fácilmente mal administrados.¹⁵

6.2 Antecedentes.- Ante este marco, podremos examinar el estado actual de los mercados de capital en Honduras. En realidad, todos los mercados descritos anteriormente existen de una u otra forma, sin embargo, por lo general se encuentran pobremente desarrollados. Debido a la historia de represión de los mercados financieros de Honduras, importantes distorsiones han impedido que los mercados de dinero se desarrollen más allá de la simple intermediación de depósitos y préstamos de corto plazo a través del sistema bancario.

¹⁵ IMCC, Estrategia para el Desarrollo de los Mercados Financieros de las Filipinas, Diciembre 1989, página 9.

Como se mencionó en el capítulo anterior, las fuentes de recursos de mediano y largo plazo (mercados de capital) recientemente disponibles por parte de los fondos de pensiones, que surgieron durante los setentas y los ochentas, nunca fueron debidamente intermediados por el sistema debido a:

- i) la competencia por fondos de largo plazo provenientes de las líneas de crédito dirigidas del Banco Central, que eran artificialmente administradas y a tasas de interés generalmente por debajo del costo marginal de movilizar depósitos bancarios de corto plazo, y
- ii) la falta de un mercado secundario libremente operado, para instrumentos financieros de mediano y largo plazo que pudiera proporcionar
 - a) liquidez en el mercado de capital
 - b) un índice de mercado libremente determinado, contra el cual se pueda flotar el precio de las emisiones de instrumentos representativos de deuda de más largo plazo, reduciéndose por lo tanto, bastante del riesgo inherente en comprometer fondos a plazos superiores a los términos.

6.3 La Bolsa de Valores de Honduras.- La reciente creación de la Bolsa de Valores de Honduras se produce en un momento complicado de la historia macrofinanciera de Honduras. Luego de años de actividad financiera relativamente predecible, el sistema exhibe en la actualidad altos niveles de inflación y se está reponiendo del shock de devaluaciones consecutivas. Al mismo tiempo, aún se encuentran vigentes algunas leyes represivas y regulaciones del mercado financiero poco apropiadas, evitando que los agentes financieros reaccionen apropiadamente a la crisis. Ya que las bolsas de valores, para ser efectivas, requieren del libre intercambio de información y la libre interacción entre la oferta y la demanda, gran parte del marco regulatorio existente debe ser liberalizado para permitir la ágil intermediación de los activos financieros. La actual situación de crisis presenta oportunidades así como problemas para la nueva Bolsa de Valores.

6.4 Pasos iniciales a ser tomados por la Bolsa de Valores.- Debido a la actual situación económica y la política de restricción del crédito que tendrá que seguirse para combatir la inflación, la resultante falta de liquidez en el sistema necesariamente acortará los horizontes de inversión. Por esta razón, se anticipa que la actividad inicial en la bolsa de valores será la intermediación de productos bancarios tales como certificados de depósito y otros instrumentos negociables de corto plazo y de bajo riesgo, fácilmente colocables entre los inversionistas. Subsecuentemente, se espera que se colocarán papeles comerciales garantizados por los bancos. En la medida en que los inversionistas institucionales y el público acumule confianza en las emisiones, se podrán intermediar otros instrumentos comerciales y emisiones de deuda con vencimientos mayores. Finalmente, y ésto podría tomar años, es posible que se negocien emisiones de acciones en la bolsa.

6.5 Necesidades Organizacionales Inmediatas.- Con el fin de que este proceso evolucionario tome lugar, se necesitan hacer modificaciones y mejoras a los cuerpos legales vigentes. Como se mencionó antes, las intrincadas relaciones entre los diferentes mercados financieros requieren que las reformas se implementen para la liberalización de todos los mercados financieros. La nueva bolsa de valores no puede ser vista como el único elemento para la modernización y liberalización del sistema financiero de Honduras.

Adicionalmente, es imperativo que la bolsa de valores esté consciente desde un inicio, de su misión y objetivos en el futuro inmediato. Por esta razón, se recomienda que una tarea urgente para la bolsa de valores es la elaboración de un buen pensado **plan estratégico**. Revisando las fortalezas y debilidades en la fase de análisis de la situación del proceso de planeamiento estratégico, surgirá una clara definición de

la misión, determinando el establecimiento de objetivos específicos y las estrategias óptimas que permitan el logro de un grupo de objetivos. Subsecuentemente, las estrategias pueden ser traducidas a planes de acción que designarán claramente el camino a seguir.

Finalmente, es importante que la bolsa de valores logre éxitos y resultados positivos rápidamente. Esto se puede lograr mejor mediante un esfuerzo de tres partes:

- 1.- Desarrollo de un programa de entrenamiento formalizado para el personal y miembros de la bolsa e valores en las áreas de análisis financiero, presupuestación de capital, y aspectos legales y regulatorios de la ley de valores y de bancos. Esto deberá incluir un programa de visitas del personal a bolsas en países donde se presente un entorno similar (por ej., Costa Rica, Bolivia, etc.).
- 2.- Desarrollo de un programa formal de promoción y relaciones públicas, para informar a todos los intermediarios financieros, potenciales clientes corporativos y a ciertas agencias gubernamentales con respecto al enfoque general del plan estratégico.
- 3.- Implementar los planes de acción (del plan estratégico) para reformar el marco regulatorio, con el fin de eliminar tantos obstáculos a la intermediación como sea posible, de los mercados de dinero documentados y de los instrumentos del mercado de capitales.

6.6 Marco Legal Relativo a la Bolsa de Valores. El marco legal necesario para la operaciones ágiles de la bolsa de valores debe ser flexible. La bolsa no estará en capacidad de responder con rapidez a los requerimientos del mercado si el marco regulatorio es tan restrictivo que tenga que consultarse permanentemente a, u obtener autorizaciones de, dependencias reguladoras del Estado. Esto implica que a la bolsa debe concedérsele ciertos poderes para auto regularse. Específicamente, debería poder establecer reglas para la operación de la bolsa y regular así las actividades de sus miembros y de los otros agentes económicos. De esta forma, puede mantener la disciplina requerida para llevar adelante sus actividades de una forma ordenada.

No existe una ley específica que regule las actividades de la bolsa de valores. Las principales leyes vigentes que rigen el sistema financiero, en general, son las siguientes:

1. Código de Comercio
2. Ley del Banco Central de Honduras
3. Ley de Instituciones de Seguros
4. Ley Monetaria
5. Ley para Establecimientos Bancarios
6. Reglamento para Prestamistas no bancarios.
7. Reglamento de bolsas de valores, Acuerdo no. 115 del Presidente Constitucional de Honduras, Febrero 24, 1988.
8. También existe el borrador de una ley para regir la Bolsa de Valores, preparada bajo los auspicios de la Federación del Sector Privado de Centro América y Panamá (FEDEPRICAP) que contiene las correspondientes reformas al Código de Comercio. Este proyecto constituye un importante esfuerzo para brindar una legislación completa, que rija los mercados financieros basándose en la experiencia de los otros países de Centro América.

Muchos cambios en las leyes se necesitan hacer para que la bolsa tenga la flexibilidad de cumplir su mandato. Se puede ver, sin embargo, que la multitud de leyes vigentes y las interrelaciones que existen entre los mercados financieros, requerirá que muchas reformas a la legislación sobre valores

necesariamente impliquen reformas para el sector financiero en general. Para adaptar el marco legal a las necesidades de la bolsa de valores se requiere de una reforma legal integral. Mientras tanto, sin embargo, es apropiado que se hagan ciertas modificaciones legales como parte de una reforma legal gradual. Por lo tanto, se necesita una reforma parcial inmediata para establecer la apertura para la eventual reforma integral. Una razón importante para lo anterior es la convicción de que una reforma integral debe basarse en algunas de las experiencias vividas en las operaciones iniciales de la Bolsa de Valores.

6.7 Recomendaciones Legales Específicas.- Con la intención de definir una fase inicial para la creación, por lo menos, de una base legal aceptable para las operaciones de la Bolsa de Valores, se proponen algunas reformas parciales a la ley:

6.71 Participación Corporativa en la Bolsa de Valores.- Como se mencionó antes, se espera que una de las actividades iniciales de la Bolsa de Valores consistirá en proveer emisiones de valores de corto plazo, representativas de obligaciones para los prestatarios corporativos. Ya que muchos de los prestatarios corporativos no estarán acostumbrados a proveer información financiera al público, el desarrollo de un instrumento legal que le pueda permitir a estas compañías emitir instrumentos de deuda sería el fideicomiso. Estos fideicomisos están previstos por el actual Código de Comercio. La única modificación necesaria sería la de revisar la resolución #293-5/90 del Banco Central de Honduras con respecto a la necesidad e implementación de encaje para tal instrumento. Este instrumento permitiría que las corporaciones emitieran obligaciones en base a los estados financieros publicados del fideicomiso y/o del banco fideicomisario, en el caso en que la emisión fuese garantizada por el banco.

6.72 Instrumentos de Deuda.- El borrador de la ley de bolsas de valores, mencionado anteriormente, contienen varias enmiendas que deben hacerse al Código de Comercio con el fin de facilitar el desarrollo de transacciones de valores.

Eliminar las limitaciones a la libre negociación de los instrumentos, particularmente la restricción que establece el artículo 503 con relación a los títulos al portador.

Simplificar los procedimientos de reposición y nueva emisión de instrumentos.

Establecer en la ley la presunción de "buena fe" del comprador de obligaciones por intermedio de la Bolsa de Valores.

Establecer explícitamente el principio de que el derecho a emitir instrumentos está disponible para todas las personas legales (tanto naturales como jurídicas).

Establecer en la ley el reconocimiento de que los instrumentos que no están explícitamente descritos en la legislación pueden, en efecto, ser creados y utilizados.

Permitir la emisión de instrumentos garantizados por las instituciones financieras.

Permitir que los certificados de depósito sean negociables. Los instrumentos deberán tener carácter ejecutivo¹⁶ en base a la ley. Esto permitirá un proceso de cobro legal más expedito en caso de que el banco fuese a incumplir en el pago.

El artículo 6 de la Ley del Banco Central de Honduras debe modificarse, para permitir que el Fondo de Valores del Banco Central pueda ser invertido en una gama más amplia de instrumentos. Esto le abriría la puerta a las aseguradoras, que potencialmente son importantes inversionistas institucionales, a participar más ampliamente en la bolsa. Las compañías aseguradoras actualmente están limitadas por el artículo 38 de la Ley de Instituciones de Seguros, a invertir solamente en instrumentos aprobados por el Fondo de Valores del Banco Central. Eventualmente, y en la medida en que el banco adquiera mayor liquidez, sería apropiado que al Fondo se le permitiera la inversión en instrumentos representativos de propiedad.

6.73 Regulaciones Internas de la Bolsa de Valores.- La Bolsa de Valores debería establecer amplias regulaciones con respecto al tipo de instrumentos negociables que puedan ser transados en la bolsa, ya sea que éstos sean obligaciones o representativos de propiedad, y ya sea que hayan sido emitidos individualmente o en serie. Las "Reglas para la Bolsa de Valores" emitidas por el Presidente de Honduras en Febrero de 1988, y por lo tanto, las actuales regulaciones internas de la Bolsa de Valores, establecen que los únicos instrumentos que pueden ser transados son aquellos emitidos en serie y que han sido debidamente registrados por los emisores corporativos.

Estos requerimientos restrictivos necesitan volverse más flexibles para permitirle a las compañías que están registradas en la Bolsa emitir títulos que no son en serie, y que otras compañías no registradas en la Bolsa puedan transar con valores individuales. Con esta reforma existirá entonces la posibilidad de que tenedores de obligaciones no registradas puedan disponer de ellas. Adicionalmente, se le permitirá a los bancos emitir valores en su capacidad de fideicomisarios o administradores de fideicomisos.

6.74 El Puesto de Bolsa del Gobierno en la Bolsa de Valores.- El artículo 18 de las "Reglas de la Bolsa de Valores" establecen que el Gobierno tenga un puesto en la bolsa. Sería conveniente modificar la ley para que el puesto sea propiedad del Banco Central. Esto permitirá una participación más activa del Gobierno ya que podría decidir llevar a cabo una parte de sus operaciones de mercado abierto por intermedio de esta ventanilla.

6.8 Recomendaciones Específicas para los Mercados de Capital.-

- + Desarrollar e implementar un programa de entrenamiento para la gerencia y ejecutivos de la bolsa de valores tal y como se describe en el Capítulo 6, párrafo, 6.5.
- + Facilitar el establecimiento de una comisión que estudie y proponga una reforma inmediata y parcial al marco legislativo y regulatorio de la manera descrita en el Capítulo 6, párrafo, 6.6.

¹⁶ El carácter "ejecutivo" de los instrumentos de deuda se refiere a ciertas disposiciones del Código Civil que hacen que el instrumento sea inmediatamente reconocido por un juez como un instrumento válido sin requerimiento de una verificación previa de legitimidad, firmas, etc. Típicamente, en las jurisdicciones del Código Civil, el proceso legal para el cobro de instrumentos que no son ejecutivos es extremadamente tedioso y costoso.

7.0

SUPERVISION DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

En esta sección del informe se le dará especial atención al papel de la Superintendencia de Bancos con respecto al sistema bancario. La Superintendencia también supervisa a las compañías aseguradoras, a las asociaciones de ahorro y préstamo y a los almacenes fiscales. A lo largo de la discusión se hará énfasis en propuestas de acción específicas para los formuladores de política de Honduras.

En el corto plazo inmediato existe la necesidad de resolver cuatro problemas básicos que, en diverso grado, han afectado la mayoría de las entidades financieras que comprenden el sistema financiero de Honduras:

- 1) Una generalizada deficiencia de capital en los bancos, manifestada por las altas tasas de deuda/capital.
- 2) Un alto nivel de préstamos vencidos que requerirá cambios inmediatos en las políticas bancarias relativas a la iniciación de créditos, administración de los mismos y su recuperación.
- 3) Una insuficiencia notable de las reservas de los bancos para préstamos dudosos.
- 4) Un alto nivel de concentración de préstamos en prestatarios que son participantes del mismo grupo económico, que compromete la propiedad y el control del banco prestamista.

7.1 Comentarios Generales sobre la Superintendencia.- Una de las observaciones más interesantes es el relativamente alto nivel de capacidad profesional en la organización, especialmente cuando se le compara con otras instituciones de América Latina y de otros países en desarrollo. Este profesionalismo ha sido notado por los banqueros hondureños, quienes casi unánimemente, expresaron su percepción del significativo progreso experimentado por la Superintendencia en los últimos 10 años. En general, los banqueros también manifestaron su opinión favorable con respecto a los altos estándares morales y éticos del personal profesional de la Superintendencia.

Por lo tanto, si a la Superintendencia se le proporcionan los recursos adecuados, existe el potencial de transformarla en una entidad que pueda llevar a cabalidad las tareas de regulación y supervisión prudencial de las instituciones financieras del sistema.

7.2 La Organización de la Superintendencia y su Capacidad Legal.- Con el fin de volver realidad el potencial de la Superintendencia, se necesitarán importantes cambios organizacionales y legales, lo mismo que la disposición de recursos financieros, asistencia técnica y entrenamiento.

En el área legislativa, serán necesarias enmiendas que brinden un incremento significativo en los atributos, poderes y autonomía de la Superintendencia. Al mismo tiempo, con el fin de asegurar la necesaria transparencia y el apropiado acceso a cierta información, que el público tiene el derecho de conocer, será necesario redefinir la interpretación existente del concepto de "secreto bancario".

Actualmente, las acciones de la Superintendencia están limitadas a "formular recomendaciones" que no son necesariamente adoptadas por parte de las instituciones financieras supervisadas. Al mismo tiempo, el concepto de "secreto bancario" es tomado a tal extremo que prácticamente toda la actividad bancaria y datos están sujetos a una rigurosa confidencialidad. Esta confidencialidad se aplica aún a los estados financieros y a los informes de los auditores externos.

7.3 La Necesidad de la Apertura a la Información.- Esta confidencialidad extrema parece paradójica en vista de la ausencia de alguna forma de seguro de depósitos. Y es así como, el depositar en una institución financiera de Honduras consiste en un acto de fé ciega en la habilidad de la institución para salvaguardar activos financieros o en la disposición del gobierno de darle apoyo a cualquier banco en quiebra. A pesar de que el gobierno, después de mucha confusión y falsos arranques, canceló deudas a los depositantes en el reciente caso de la quiebra del Banco Financiera Hondureña, no hay indicación de que el gobierno, de hecho, se encuentra preparado o esté financieramente capacitado para respaldar los depósitos del público hondureño. Mientras que el público pudiera haber percibido una garantía implícita como resultado de la acción gubernamental en el caso de BANFINAN, actualmente no existen fondos, reserva para contingencias, o para respaldar los depósitos del público. Entonces pareciera que se aplicaría aquella regla de "a riesgo del comprador" al público hondureño. Esto hace que la necesidad de transparencia y apertura a la información financiera se vuelva imperativa.

Cuando se interpreta estrictamente la ley, el concepto de "secreto bancario" se aplica solamente a la información relativa a los depósitos en los bancos. La amplia interpretación actualmente dada por los banqueros ha sido auto suficiente ya que les ha permitido a las instituciones bancarias el evitar un escrutinio muy cercano de sus operaciones y, por lo tanto, en cierta medida, indirectamente coartar la habilidad de la Superintendencia para supervisar el sistema efectivamente.

La posición de los reguladores con respecto a la apertura es igualmente ambigua. Mientras que ellos reconocen el derecho del público a la información que le permita hacer una selección informada con respecto a la entidad que dará custodia a sus activos financieros (las instituciones financieras publican periódicamente información mínima sobre su balance general), están preocupados en forma particular, dada la falta de seguridad sobre los depósitos, de que una información negativa sobre algunos problemas actuales de las instituciones financieras, al hacerse pública, podría causar un pánico financiero y dar como resultado problemas no deseados para el gobierno. Como resultado, se posponen las acciones inmediatas y coercitivas para corregir problemas en el sistema bancario.

Desafortunadamente, al dejarse solos, dichos problemas generalmente empeoran en vez de mejorar.

En resumen, si a la Superintendencia se le otorga más poder para actuar y hacer cumplir la ley y al público se le da mejor acceso a la información, se podría obtener un significativo progreso en la mejoría de la calidad de la supervisión bancaria en Honduras.

7.4 Metodología.- Superficialmente, la metodología aplicada por la Superintendencia parece ser la correcta. Sin embargo, existe un exagerado grado de formalismo en el enfoque que evita tomar decisiones y actuar efectivamente cuando es requerido. Afortunadamente, no se necesitará una reforma de la Superintendencia de grandes proporciones; fortaleciendo ciertas áreas, incorporando nuevos métodos analíticos y obteniendo ventaja del apoyo técnico disponible, se puede llevar a cabo un proceso de modernización efectivo.

Las principales áreas a fortalecer son:

- * Análisis financiero de instituciones financieras
- * Revisión de créditos y valoración de activos
- * Monitoreo de grupos económicos y otorgamiento de préstamos a personas relacionadas con las instituciones

En el área de análisis financiero, la tarea principal es la fortalecer las habilidades analíticas dentro de las instituciones financieras y dentro de la Superintendencia para generalizar entre los profesionales en

Honduras (contadores, abogados, banqueros, legisladores, etc.,) el uso del análisis financiero como criterio para la evaluación de las empresas. Al mismo tiempo, el proceso analítico dentro de la Superintendencia debería ser ampliado para incluir la evaluación cualitativa de la administración de los procedimientos de crédito, procedimientos de recuperación, políticas y procedimientos de créditos, y procedimientos de control interno.

Con respecto a la evaluación de activos, y particularmente con respecto a la clasificación de préstamos, la Superintendencia ha hecho un progreso encomiable. La principal recomendación en este área es que la Superintendencia delegue la responsabilidad de mantener una clasificación apropiada de los activos en los bancos mismos. De esta forma, el énfasis de las auditorías de la Superintendencia estaría en revisar la administración del procesamiento de préstamos en cada banco. Será necesario que la Superintendencia establezca lineamientos completos de lo que se espera de parte de las instituciones financieras.

Esta transferencia de responsabilidades no solamente aliviará mayor parte de la carga de trabajo que tienen los inspectores de la Superintendencia, pero permitirá que se desarrolle una disciplina más rígida, y estándares más altos en la administración de créditos, dentro de cada institución financiera.

Con el fin de mejorar significativamente los métodos de valoración de cartera usados por la Superintendencia, se necesita apoyo en el campo del procesamiento de datos y computo. Es de gran importancia el apoyar el desarrollo de una oficina centralizada de información de crédito para consolidar el endeudamiento total de cada uno de los prestatarios a nivel del sistema bancario, ayudando a:

- los bancos, para que éstos evalúen a los prestatarios durante el proceso de iniciación del crédito,
- los bancos, y a la Superintendencia, para evaluar la exposición de los grupos empresariales

Honduras no es inmune a los complejos problemas que generalmente se encuentran en los países en desarrollo como resultado de la propiedad común y las relaciones gerenciales que existen entre algunos bancos y los grandes grupos económicos. Es generalmente difícil para un observador foráneo el entender las implicaciones de estas relaciones. Los intereses sociales resultantes de estas relaciones han contribuido a la desestabilización y debilitamiento de sistemas bancarios enteros en años recientes (España, Colombia, Chile, etc.). Por lo tanto, además de mejorar la información de crédito en el sistema por medio de darle más fuerza a las capacidades de procesamiento de información, será necesario confiarle suficientes atribuciones y poder a la Superintendencia de manera que pueda actuar con celo y confianza para prevenir abusos.

En vez de intentar legalizar la definición de "parte interesada" para que sea estrictamente implementada por la Superintendencia, cualquier lineamiento escrito, que se le de a la Superintendencia de Bancos, deberá ser un **mandato amplio** para evitar abusos resultantes de transacciones crediticias entre partes interesadas. En otras palabras, el "espíritu" de cualquier ley o reglamento en este área deberá ser muy claro; la interpretación deberá dejarse a una Superintendencia fortalecida. La razón para esto, es que, es difícil redactar un texto legal que efectivamente prevea todas las formas posibles en que las partes interesadas puedan estar vinculadas. Cualquier intento de redactar dicha ley cuando las partes están vinculadas, y cuando no, dará como resultado más escapatorias que permitan los abusos.

7.5 Cambios Organizacionales.- Se recomienda que se implementen ciertos cambios organizacionales dentro de la Superintendencia de Bancos. Específicamente, se requerirá la creación de tres unidades adicionales:

Un departamento Legal con todo su personal
Un Departamento de Procesamiento de Datos y Sistemas
Un Departamento de Normas y Políticas

La oficina legal deberá ser altamente especializada en legislación bancaria y debe tener un carácter permanente. No solo deberá ser capaz de interpretar las leyes existentes relativas a los asuntos bancarios, sino también ser una fuente de reformas para la legislación bancaria.

La Unidad de Sistemas deberá tomar ventaja de la asistencia técnica disponible, para desarrollar una base de datos y capacidad de emitir informes que le permitan a la gerencia de la Superintendencia de Bancos identificar problemas dentro de las instituciones financieras y facilitar el monitoreo de los esfuerzos para corregir estos problemas. El énfasis aquí es en desarrollar información relevante para el proceso gerencial de toma de decisiones.

Finalmente, el Departamento de Normas y Políticas servirá como un mecanismo ágil para brindar información pronta y precisa, y consistentemente, tanto al personal de la Superintendencia de Bancos como a las instituciones reguladas, de manera que exista un claro entendimiento de las regulaciones vigentes, **y con respecto a la naturaleza de dichas regulaciones.** Donde se detecte ambigüedad en la interpretación de políticas y lineamientos, la unidad de Normas y Políticas podrá clarificar la intención de dichas regulaciones. Será necesaria una cercana coordinación con el departamento legal.

7.6 Personal.- El personal de la Superintendencia de Bancos parece adecuado con respecto a su número. Sin embargo, se necesita entrenamiento para mejorar las habilidades en diferentes áreas. Se necesita reclutar personal adicional entrenado tanto en el área legal como en la de sistemas de procesamiento de datos.

Las áreas principales en que se requiere entrenamiento son las siguientes:

Análisis financiero de las instituciones financieras

Análisis financiero corporativo (flujo de caja y financiamiento de proyectos)

Técnicas de valoración de activos (procedimientos de revisión de créditos)

Análisis de grupos económicos

Procesamiento de datos, control financiero y desarrollo de sistemas de información útiles para la toma de decisiones

Técnicas tradicionales de auditoría

Debido a las características del personal actual y al carácter especializado del trabajo que allí se desarrolla, el entrenamiento deberá ser una actividad aplicada y práctica con trabajo monitoreado por el instructor. Sin embargo, se recomienda que en la primera etapa del entrenamiento, éste se brinde mediante el método formal de aula para el desarrollo de los recursos humanos.

7.7 Procesamiento de datos y apoyo computacional.- Como se mencionó anteriormente, el soporte de sistemas y de procesamiento de datos es esencial para cualquier esfuerzo de modernización que haga

la Superintendencia. Aunque recientemente se han hecho esfuerzos para mejorar la capacidad en este área, se siente que el soporte de procesamiento de datos casi no existe en comparación a las necesidades.

Los tipos de equipos y programas requeridos no pueden ser especificados antes de diseñar el sistema de información que se usará. El énfasis debe ser en el planeamiento. Todo parece indicar que el sistema a diseñar requerirá de una configuración central de mediano tamaño capaz de manejar una base de datos relativamente grande. Durante el proceso de planeamiento se debe dejar campo para el crecimiento. Será deseable tener acceso a la base de datos por medio de microcomputadoras, permitiendo de esta manera que analistas e inspectores manipulen la información disponible en el sistema centralizado, por medio de hojas de cálculo electrónicas.

En cualquier caso, es extremadamente importante que antes de la adquisición del equipo, o de los programas, se definan claramente los requerimientos institucionales y se haga el diseño del sistema de información. Por ejemplo, si se implementarán los informes electrónicos por parte de las instituciones financieras, se debe diseñar la configuración apropiada. La peor estrategia a seguir es la de adquirir el equipo y luego comenzar a diseñar los sistemas y su utilización.

7.8 Recomendaciones Específicas para la Superintendencia de Bancos.-

- + Establecer e implementar lineamientos claramente escritos para que la información periódica que los bancos presentan a la superintendencia sea uniforme y pueda ser utilizada para monitorear efectivamente la calidad de los activos de los bancos y la salud financiera.
- + Modificar la actual estricta interpretación de la ley del secreto bancario de forma que exista una amplia apertura de información relativa a la salud financiera de las instituciones financieras, para que se incluya información que le permita a los analistas evaluar la calidad de las carteras de préstamos, otros activos y ganancias. Deberán requerirse informes periódicos de parte de auditores externos independientes y éstos deberían estar a la disposición del público cuando se soliciten.
- + La Superintendencia de Bancos debería establecerle a las instituciones financieras, lineamientos mínimos y bien claros con relación a los requisitos para la administración del procesamiento de préstamos. Deberían establecerse estándares para que la información que se requiera esté disponible en los expedientes de crédito y en otros procedimientos de la administración de créditos. Los estándares que se establezcan deberían ser auditados periódicamente juntamente con una revisión de la calidad de activos/préstamos. Los bancos que reporten bajos estándares en su administración del procesamiento de préstamos deberían ser sancionados y forzados a cumplir con los estándares mínimos.
- + A los bancos se les debería exigir el establecimiento de programas de revisión interna de créditos como parte de la Administración del Procesamiento de Préstamos. Los actuales estándares de clasificación de préstamos deberían servir como base para el programa de revisión de créditos de cada banco. A su vez, la Superintendencia de Bancos debería conducir revisiones de crédito periódicas para auditar los programas establecidos por los bancos. Como parte de la revisión de créditos, la Superintendencia debe evaluar la suficiencia de las reservas que cada banco establece para enfrentar las pérdidas por préstamos. Los bancos deberían establecer inmediatamente cualquier disposición requerida por la Superintendencia como parte de la revisión de créditos.

- + Específicamente, la Superintendencia debería requerir que las instituciones financieras cancelen sus inversiones en CONADI.
- + La Superintendencia debería desarrollar un plan práctico de implementación para enfrentar los problemas de las instituciones financieras en mal estado. Cualquier legislación que impide que la Superintendencia ejerza el poder de intervenir rápida y coercitivamente debería ser reformada.

El plan de implementación debe señalar la manera de manejar las salidas de depósitos y que tratamiento darle a los accionistas de las instituciones intervenidas.
- + Una vez que el plan entre en ejecución, la Superintendencia debe intervenir coercitivamente, liquidar o fusionar las instituciones financieras del sistema que se encuentren fallidas.
- + La legislación fiscal debe ser reformada para permitirle que los bancos deduzcan de las ganancias gravables las pérdidas por préstamos y por reservas.
- + Conducir una revisión de los sistemas de computación para determinar el equipo óptimo y los requerimientos de programas necesarios para que la Superintendencia maneje la base de datos deseada. El sistema debería ser diseñado para permitir que las instituciones financieras presenten sus informes electrónicamente.
- + Diseñar e implementar un programa de entrenamiento para el personal de la Superintendencia con énfasis en análisis financiero, revisión de créditos y valoración de activos, monitoreo de grupos económicos y el otorgamiento a partes interesadas. Adicionalmente, se deberán implementar programas de entrenamiento en áreas como revisión matemática de las primas de seguros y de reservas para permitirle a la Superintendencia monitorear a las compañías aseguradoras.

8.0 FINANCIAMIENTO INFORMAL

8.1 Introducción.- Los Mercados Financieros Informales (MFI) son ampliamente discutidos y pobremente entendidos en los actuales momentos en Honduras, al igual que en otros países en desarrollo. La falta de un entendimiento claro de los MFI es en gran parte el resultado de una amplia variedad de fenómenos que se pueden incluir dentro de este sector y la consecuente dificultad que tienen los investigadores de definirlos y estudiarlos. Para los propósitos de este capítulo, los MFI se definen como transacciones de mercado que involucran la creación de activos y obligaciones financieros contratados sin la intermediación de instituciones financieras formales. Estos activos y obligaciones financieros no aparecen por lo tanto en los libros de los bancos , ni de las asociaciones de ahorro y préstamos ni de ninguna otra institución financiera.

El propósito de este capítulo es describir a los agentes que funcionan como parte de los MFI en Honduras en términos de sus servicios financieros, sus modos de operación y los clientes a quienes sirven. Los términos, condiciones y usos de los préstamos, los métodos alternativos de financiamiento (colocaciones privadas, créditos de compradores y suplidores, consignaciones), el marco legal en que operan los distintos agentes financieros informales, y las relaciones entre las instituciones financieras formales y los prestamistas informales son investigados. Forman la base para esta discusión entrevistas conducidas en el otoño de 1990 con individuos, firmas, investigadores y forjadores de políticas del sector público y privado. Los entrevistados incluyen a una variedad de individuos, firmas e instituciones que conducen una cantidad

importante de actividad financiera. Algunos de estos prestamistas individuales y personas jurídicas, operadores de casas de empeños, amigos y parientes, y comerciantes de todo tipo (suplidores de insumos, intermediarios, molineros y/o procesadores de productos agrícolas, detallistas y mayoristas). Adicionalmente, se incluyen en este informe, como parte del sector informal a cooperativas de ahorro y crédito, cooperativas agrícolas, y organizaciones no-gubernamentales (ONG). Muchas de estas firmas e instituciones pueden ser consideradas informales en relación a sus actividades en los mercados financieros, pero al mismo tiempo funcionan como instituciones formales en otras actividades.

Como se menciona antes, una característica de los MFI es que sus transacciones escapan de la revisión y control de las autoridades monetarias como los bancos centrales y otras agencias reguladoras, en tanto que las instituciones financieras formales si están sujetas a estos controles. Esta libertad de la regulación del banco central es la característica mencionada más frecuentemente como diferencia esencial entre el mercado financiero informal y el mercado financiero formal. Los agentes que operan en los MFI por lo general están sujetos a regulaciones como aquellas del código de comercio relativas a los contratos, pagarés e hipotecas, pero rara vez están sujetos a regulaciones monetarias como los controles de las tasas de interés, encajes, o requisitos de presentar informes y realizar auditorías. En Honduras, sin embargo, los MFI no están del todo exentos de la regulación financiera. De hecho, es un caso excepcional donde los prestamistas están sujetos a control de tasas de interés y a requisitos de informes sobre operaciones de préstamos, adicionalmente a las demás regulaciones de índole comercial. Bajo estas regulaciones, a los prestamistas se les obliga registrarse ante el Banco Central además de que deben pagar impuestos sobre sus transacciones financieras. Solo los prestamistas debidamente registrados tienen acceso al sistema judicial para la adjudicación de reclamos y/o contratos violados. El beneficio de tener acceso a una ejecución legal de los contratos es suficiente para compensar la renuencia de estos agentes a registrarse y a pagar impuestos por las transacciones, y es así que la mayoría se registran.

8.2 La Importancia de los MFI en Honduras.- Los MFI dan cuenta de una gran y creciente proporción de la actividad financiera en Honduras. No es posible hacer un estimado fijo sobre el tamaño de este sector, debido a la complejidad del sector y el hecho que la información sobre el monto de actividad es difícil de obtener de muchos de sus participantes. Se estima que en países como Bolivia y Perú, los MFI dan cuenta del grueso de la actividad financiera. Mientras que no se puede decir que los MFI dominan el mercado financiero de Honduras como lo hacen en aquellos países, los datos disponibles y las extrapolaciones de la muestra de intermediarios, de quienes no se obtuvo información (particularmente los comerciantes y suplidores de insumos), nos conducen a esperar que el monto de financiamiento proveído por los intermediarios informales es muy grande, tal vez cercano en tamaño al del sector formal, y que sirven a un número de clientes mayor que el servido por el sector formal.

Muchos tipos de agentes como prestamistas particulares y corporativos, compañías financieras, arrendadoras, compañías de tarjetas de crédito, organizaciones no-gubernamentales, cooperativas de ahorro y crédito, comerciantes e intermediarios de toda clase, casas de empeño, y cooperativas agrícolas operan en este sector. Algunas características importantes de cada uno de estos tipos de agentes se resumen adelante:

Prestamistas individuales y Corporativos -- Un total de 1,205 prestamistas no bancarios se encuentran registrados en la Superintendencia de Bancos, más del 90 por ciento de los cuales son individuales. Existe una amplia gama de tamaños de préstamos (L1,000 a L.200,000) pero la mayoría de los préstamos son por montos menores de L10,000. Los plazos de los préstamos típicamente van de seis meses a un año, aunque hay una tremenda flexibilidad en la parte de los agentes para acomodarse a las necesidades del cliente. Los techos de las tasas de interés legales son entre 18 y 24 por ciento anual, pero éstos son evadidos por medio de comisiones y otros

cargos. La tasa de interés generalizada para clientes preferidos al tiempo de este estudio se encontraba a niveles de 3.5 % mensual. Se estima que el total de la cartera de estos prestamistas registrados es de L.200 millones.

Compañías Financieras y Arrendadoras -- Estas son efectivamente, un subgrupo de la categoría de prestamistas anteriormente mencionada, y comprende aquellos prestamistas de estructura corporativa. Algunas son propiedad de bancos comerciales, o de compañías de tarjetas de crédito que, a la vez son propiedad de bancos comerciales. Estas empresas atraen importantes sumas de recursos de parte de ahorrantes privados quienes gozan de altas tasas de retorno (1.5 a 2 porciento mensual) sobre los fondos colocados con ellos. Esta tasa de retorno - cerca del doble de la que se paga en el sector formal por depósitos - debe, sin embargo, compensar a los ahorrantes por el más alto grado de riesgo que representa el colocar los fondos en dichas compañías. Sus operaciones de préstamo son similares a las de los otros prestamistas mencionados antes.

Comerciantes e Intermediarios -- El crédito comercial es una forma importante de crédito informal en Honduras, especialmente para los minoristas y mayoristas que usan el crédito de corto plazo de los fabricantes y/o suplidores para financiarse los inventarios de bienes que se venden en el mercado. De las entrevistas con minoristas de pequeños productos de consumo se supo que los plazos comunes son de 15 a 30 días, sin intereses cuando los bienes son vendidos dentro de ese período, y los bienes sirven de garantía al préstamo. Distribuidores de insumos agrícolas otorgan crédito comercial para semillas, fertilizantes, químicos, venta de maquinaria, etc., al 2 o 3 porciento mensual a los productores. Adicionalmente, los minoristas de bienes de consumo frecuentemente otorgan crédito a los compradores al 2 y hasta el 3 por ciento mensual y a plazos que van desde 12 hasta 24 meses. No hay forma de determinar, a falta de un masivo esfuerzo de investigación, la escala total de financiamiento proporcionado por estos agentes, pero seguramente que es de gran proporción.

Casas de Empeños -- Estas son muy comunes en Honduras, operan unas 12 en Tegucigalpa, una de las cuales es propiedad del Gobierno y es manejada por él. Comúnmente se aceptan como garantía a los préstamos: joyas, líneas telefónicas, carros, maquinaria, herramientas, televisores, estereos y otros bienes caseros. Se hacen muchos préstamos de L.50 a 100, pero también se hacen préstamos de L.1,000 y mayores. Un préstamo típico es por un plazo de 60 días pero puede ser por más tiempo, siempre que el prestatario pague los intereses. En el caso de incumplimiento, el bien es vendido por el valor empeñado más los intereses acumulados - o más. Las casas de empeño utilizan recursos del propietario como la fuente principal de financiamiento pero también se aceptan algunas veces fondos de terceros. Algunas de las casas de empeño pagan el 3 por ciento mensual sobre los fondos de los inversionistas y cobran el 10 por ciento mensual a los prestatarios.

Organizaciones No-Gubernamentales (ONG) -- Honduras cuenta con unas 35 ONG que proveen asistencia técnica, entrenamiento y crédito a pequeños y micro-empresarios que no tienen acceso a las instituciones financieras formales. Desde que estas ONG iniciaron sus actividades, han llegado a un total de clientes de 13,000 o sea entre el 10 y el 15 por ciento de su población meta. El número de clientes-prestatarios servidos por año por todas las ONG es muy pequeño en relación a su población meta, probablemente menos de 4,000 anualmente. Las ONG han prestado aproximadamente L.44 millones por medio de estos programas desde su creación. Los montos prestados anualmente por medio de estas organizaciones suman entre L.10 millones y L.15 millones por año. Las tasas de interés sobre los préstamos otorgados por las ONG van del 12 al 36 por ciento anual.

Cooperativas Agrícolas y de Ahorro y Crédito -- Esta es una importante fuente de financiamiento para los productores agrícolas y pequeñas empresas. Las cooperativas agrícolas proveen crédito a los productores para insumos al mismo tiempo que para la comercialización de sus productos. Las cooperativas de ahorro y crédito han tenido un significativo crecimiento tanto en cartera de préstamos como en membresías, en los últimos cinco años. El número de miembros de 83 cooperativas de ahorro y crédito creció de 40,555 a 73,947 en este período, y los depósitos se duplicaron en términos reales entre diciembre de 1985 y junio de 1990. La cartera de crédito de estas cooperativas actualmente es de L.135 millones. Los intereses cargados a los préstamos (19 por ciento anual) y los pagados por los depósitos (9 por ciento anual) son bajos en relación a otros agentes en el sector informal y actualmente se encuentran muy por debajo de la tasa de inflación. Los requisitos de compra de acciones eleva la tasa de interés efectiva en los préstamos a niveles sobre de las tasas mencionadas, pero aún son negativas en términos reales.

Cooperativas -- Aunque no se encontró mucha evidencia de cooperativas de ahorro y crédito rotativo, una alternativa popular y que sirve más o menos la misma función, son las cooperativas que actúan como clubes de ahorro voluntario en los cuales los miembros depositan dinero regularmente y pueden tomar prestado cuando lo necesiten. De manera similar a las asociaciones de crédito rotativo, estas cooperativas están formadas por pequeños grupos de personas interesadas en el ahorro y el crédito, sin embargo se diferencian en que el crédito no rota entre los miembros de acuerdo a un plan predeterminado. Estas cooperativas tienden a ser muy populares entre trabajadores de oficinas, otros empleados de empresas privadas y empleados de instituciones públicas donde el pago del salario es en forma mensual.

El gran número de agentes en los MFI en combinación con el tamaño relativamente pequeño de uno individual sugiere que los MFI son mercados abiertos y no monopólicos ni explotadores como algunas veces se les percibe. Nuevos competidores pueden ingresar en el mercado con pocas barreras de capital, técnicas o regulatorias.

8.3 Recientes Estudios sobre los MFI en Honduras.- Una cantidad de estudios recientes se han hecho sobre el uso de las finanzas informales por parte de ciertos tipos de negocios e individuos tanto en las áreas rurales como urbanas del país. Un estudio realizado por Goldmark et al. en 1978 sobre la pequeña industria urbana, abarcó empresas que estaban recibiendo crédito bancario, y encontró que cinco de las 47 empresas entrevistadas habían usado crédito de suplidores. El crédito informal iba desde L.100 hasta 15,000 a plazos que variaban de un mes hasta dos años. Las tasas de interés iban del 1.5 al 2 por ciento mensual con un caso de 10 por ciento fijo por 50 días (100.5 por ciento anual). Una investigación de mercado de 1,000 pequeñas y micro-empresas con actividades industriales en zapatería, confección, alimentos y madera, localizadas en San Pedro Sula y Tegucigalpa y finalizada en 1989 por Mario Pfaeffle encontró que solamente el 25% de las firmas habían recibido crédito. Aquellas empresas habían obtenido el crédito de parte de las ONG con mayor frecuencia (50%), seguido de los bancos (20%), cooperativas (10%), y prestamistas (20%). Solo el 20 por ciento de las empresas prestatarias indicaron que los montos prestados habían sido suficientes para sus necesidades.

Un estudio conducido en 1984 por Miguel Loria y Carlos Cuevas sobre los canales de comercialización y financiamiento a nivel de finca y al mayoreo para granos básicos en Honduras indicó un significativo uso del crédito informal. Solo 6 por ciento de los productores recibieron crédito de parte de las instituciones financieras formales en los temporadas de cosecha. El 10 por ciento de los productores reportaron haber recibido anticipos de parte de los intermediarios de un promedio de L.1,648.00 más o menos 2.6 meses antes de la cosecha. Cerca de la mitad de los intermediarios reportaron haber dado anticipos entre 2 y 5

meses antes de la cosecha. Estos intermediarios/comerciantes tenían varias fuentes de recursos incluyendo los propios (48%), préstamos formales (40%) y fuentes informales (12%).

En 1989 el Fondo de Desarrollo Financiero (FDF) completó un estudio sobre las fuentes de crédito entre los productores miembros de las cooperativas que pertenecen a las organizaciones FACACH, UNIOCOOP, CCC y ANACH. Debido a que el crédito cooperativo es un crédito informal, las fuentes informales de crédito excedieron por mucho a las formales entre estos productores miembros. La proporción que recibía el crédito cooperativo era mayor a 68, 83, 81, y 53 por ciento de parte de FACACH, UNIOCOOP, CCC y ANACH respectivamente. Solo el 5% de los productores reportaron el uso de crédito de comerciantes y préstamos familiares, y ningún productor reportó el uso de fondos provenientes de prestamistas. El estudio advierte, sin embargo, que los productores pudieran estar renuentes a hablar de sus negocios con los prestamistas.

8.4 Los MFI en el Contexto de Honduras.- Aunque Honduras ha tenido actividad en los mercados financieros informales por muchos años, el incremento de esta actividad podría ser efecto de la represión de los mercados financieros en el sector formal. Como se ve en otros capítulos de este estudio, los problemas de la creciente inflación en los últimos años (30 por ciento o más anualmente) junto con varias intervenciones del gobierno en los mercados, ha perturbado seriamente a los mercados financieros formales. Dichas intervenciones de políticas, los techos a las tasas de interés activas y la consecuente reducción de la tasa de interés pagadera a los depósitos, un tipo de cambio sobrevaluado, altos niveles de encaje, y el crédito dirigido han forzado a que ciertas actividades financieras se orienten a los MFI, ya que no están sujetos a estos controles. Los individuos pierden confianza en su continuo acceso al crédito y en la tasa de retorno de los fondos colocados en el sistema financiero formal y comienzan a buscar otras formas de ahorro y de tomar prestado. En este ambiente, los MFI ofrecen la oportunidad de ganar más altas tasas de retorno sobre los activos financieros y un acceso más seguro al crédito.

Mientras que la represión financiera produce pérdidas económicas aún cuando los arreglos financieros alternativos (informales) surgen para satisfacer la demanda, esta pérdida es mayor o menor dependiendo de la eficiencia con que los suplidores de servicios financieros informales satisfagan la demanda de intermediación. Adelante se alega, sin embargo, que aún con la liberalización de los mercados financieros en Honduras, siempre habrá una demanda importante - particularmente entre las empresas pequeñas y las rurales - hacia la intermediación financiera informal. A continuación se describen algunos de los beneficios que los mercados informales proveen a los participantes.

8.5 Ventajas para los Prestatarios.- Las entrevistas con los prestatarios y los prestamistas revelaron un número de razones por las cuales ellos prefieren a los MFI sobre las instituciones financieras formales. Tal vez la razón más importante es el acceso al crédito por parte de prestatarios que no califican para tener acceso a los fondos del sector formal. Un porcentaje muy alto de prestatarios del sector informal no cumplen con los requisitos bancarios de los prestatarios formales (por ej., la persona y la garantía).

El costo de las transacciones para el prestatario en términos de costos de tiempo y viajes también son más bajos en los mercados informales ya que los prestamistas informales tienden a estar localizados más cerca de los prestatarios y los requisitos para el procesamiento de los préstamos son menos exigentes para los prestatarios. Consecuentemente, los intermediarios informales gozan de menores costos en las transacciones (mayor eficiencia operacional) en sus transacciones de pequeña escala. Esta eficiencia se deriva de las economías de enfoque que los agentes en los MFI son capaces de visualizar. Debido a que estos agentes conocen a sus clientes tanto socialmente como, algunas veces, por motivo de otras relaciones de negocios, tienen información sobre sus clientes que reducen los costos de información y supervisión.

Los bajos costos del prestamista y del prestatario en los MFI difieren drásticamente de los costos de transacción de los mercados financieros formales donde los costos del prestamista son más altos y los costos de transacción para el prestatario y otros costos distintos a los intereses en un préstamo pequeño frecuentemente exceden los costos por intereses.

Los prestatarios gustan de la flexibilidad y prontitud que los MFI ofrecen en comparación al sector formal. El proceso rápido de solicitud, aprobación y desembolso permite que el prestatario conozca rápidamente si el préstamo ha sido aprobado, y el prestatario recibe el dinero rápidamente. Los prestamistas informales son también muy flexibles en aceptar una amplia variedad de garantías, adicionalmente a las hipotecas convencionales, para asegurar los préstamos. También pueden variar el tamaño del préstamo, su plazo y tasa de interés para acomodarse a la amplia gama de necesidades del prestatario. Las tasas de interés van del 2 al 4 por ciento mensual para la mayoría de los prestatarios y tanto como del 10 al 20 por ciento diario sobre pequeños préstamos a comerciantes del mercado. Los prestatarios consideran que es más importante el acceso a los fondos en combinación con el monto y plazo correctos del préstamo, que las altas tasas de interés que cobran los agentes en los MFI. La buena y amistosa atención y servicio atraen a muchos prestatarios a sus servicios.

8.6 Ventajas para los Ahorrantes.- Los ahorrantes con fondos para "depositar" parecen escoger en principio a los MFI debido a los intereses más altos que se ganan. Los ahorrantes también podrían escoger a los MFI por que la confidencialidad de los depósitos facilita la evasión del pago de impuesto sobre la renta con relación a los intereses ganados. Los prestamistas tanto personas naturales como jurídicas aceptan fondos y prestan fondos al público. Algunos de los prestamistas corporativos que atraen cantidades importantes de fondos de parte de ahorrantes privados son propiedad de bancos comerciales, compañías de tarjetas de crédito de propiedad de bancos comerciales, y compañías arrendadoras. Las tasas de interés pagadas a los ahorrantes -- de de entre el 1.5 al 2 por ciento mensual son el doble de las tasas ofrecidas por los mercados financieros formales - tienen que reflejar el costo del ahorrante, incluyendo el mayor riesgo de colocar los fondos en los MFI. El riesgo de pérdida de estos fondos es claramente mayor que en los bancos comerciales, a pesar que durante el trabajo de campo no fué posible identificar el nivel de dicho riesgo. Los incentivos positivos hacia el ahorro (por ej., más altos retornos al ahorro) en las instituciones financieras formales reducirían este riesgo de pérdida en los MFI e incrementarían los ingresos fiscales sobre las ganancias de intereses.

8.7 Intervenciones en los MFI en Honduras.- Las razones por las cuales los prestatarios y los prestamistas prefieren operar en los MFI indican que los MFI sirven y continuarán sirviendo a muchos clientes en el sector financiero. Sin embargo existen importantes lecciones que el sistema financiero formal puede aprender de los servicios financieros ofrecidos por los MFI. El sistema bancario formal podría servir a más de estos clientes con una movilización de depósitos más agresiva, solicitudes de préstamos mas sencillas, un desembolso y un proceso de cobro mejorado, y más atención a la banca minorista bajo otra estructura propietaria. Como se comenta en otra parte de este estudio, la actual estructura de propiedad de los bancos comerciales de Honduras no provee los incentivos apropiados para que los bancos se orienten más agresivamente hacia la banca minorista. Esto ocurre en una mayor parte porque el propósito primario de muchos bancos comerciales parece ser el servir las necesidades de crédito de los otros negocios de los dueños de los bancos a bajas tasas de interés.

USAID y otras agencias donantes actualmente tienen proyectos con algunos agentes de los MFI para alcanzar a más pequeños ahorrantes y prestatarios con costos más bajos y para expandir el alcance de los servicios del mercado financiero en áreas urbanas y rurales de Honduras. Los principales beneficiarios de

este apoyo han sido las cooperativas de ahorro y crédito y las ONG que sirven a una clientela de pequeñas y micro empresas. Estos proyectos y sus efectos sobre los intermediarios son comentados a continuación.

8.8 Asistencia para las Cooperativas de Ahorro y Crédito.- El proyecto de fortalecimiento de los pequeños productores con las cooperativas de ahorro y crédito y las cooperativas agrícolas representa una importante estrategia de intervención diseñada para fortalecer a esas instituciones por medio de la asistencia técnica y financiera para alcanzar a prestatarios y ahorrantes quienes actualmente no gozan de acceso al sistema de servicios financieros formales. Como un todo, las cooperativas de ahorro y crédito son más fuertes que antes. La membresía en las 83 cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a FACACH se ha incrementado de 40,556 en Diciembre de 1985 a casi 74,000 en Junio de 1990 y la cartera de préstamos llegó a L.135 millones. El valor real del capital, depósitos, préstamos, reservas y activos se ha incrementado en un 63 por ciento, 100 por ciento, 72 por ciento, 277 por ciento y 68 por ciento, respectivamente, durante este mismo período de tiempo. cuando se usan estos tres mismos indicadores, las 11 mejores cooperativas de ahorro y crédito tuvieron una ejecutoria mejor que todas las 83 cooperativas, lo cual es indicativo del importante potencial par futuras mejorías en eficiencia para todo el sistema de las cooperativas de ahorro y crédito. Muchas de las otras cooperativas de ahorro y crédito tienen problemas financieros y administrativos que se están tratando de resolver con la asistencia del proyecto. Más fundamentalmente, todas las cooperativas de ahorro y crédito necesitan adoptar una política de pagar tasas reales de interés sobre los depósitos y cobrar tasas reales de interés sobre los préstamos, y también existe la necesidad de mejorar sus sistemas gerenciales.

8.9 Asistencia para las ONG.- Otra estrategia de intervención en las ONG es la asistencia de donantes para poder llegar a prestatarios de la pequeña y micro empresa que no tienen acceso al sistema financiero formal. El Proyecto de Pequeña Empresa II de USAID se propone a fortalecer y expandir el sistema institucional para incrementar y mejorar la oferta de crédito, el entrenamiento, asistencia técnica y servicios a las pequeñas y micro empresas. Aunque los esfuerzos de estos programas son admirables, actualmente ellos solamente llegan a un pequeño porcentaje anual (probablemente menos del 5%) de todos los prestatarios pequeños y micro empresarios en el país. Las 35 ONG con programas de préstamos han prestado unos L.44 millones a cerca de 13,000 clientes durante la vida de estos proyectos (que en algunos casos es de mas de 15 años). Más aún, las ONG no parecen estar haciendo un rápido progreso hacia una cobertura mayor de sus programas de crédito. Tampoco están cobrando los intereses suficientes ni resolviendo los problemas de los préstamos morosos en procura de lograr la autosuficiencia financiera.

Las ONG podrían volverse un vínculo importante entre los MFI y el sector formal, y podrían llegar a tener un gran número de pequeños prestatarios si las ONG mismas pudieran lograr la autosuficiencia financiera. La autosuficiencia financiera necesitará que las ONG pongan en práctica medidas para incrementar ingresos (por ej., tasas de interés más elevadas) e innovaciones para la reducción de costos (por ej., mejor recuperación de créditos) que les permitan cubrir sus costos de prestar. Aunque en la actualidad las ONG dependen del financiamiento de donantes, una autosuficiencia mejorada podría permitirles tomar prestado de los bancos comerciales (como cualquier otro prestatario comercial), prestarle al sector de las micro empresas, cobrar las amortizaciones y con ellas hacerle pago a los bancos.

8.10 Otras Vías para el Apoyo a la Clientela de los MFI. El funcionamiento total del sistema financiero podría mejorarse mediante políticas que premien la tenencia de activos financieros en el sistema bancario y buscando políticas que estabilicen los precios en Honduras. La eliminación de los techos de las tasas de interés y de los altos niveles del encaje crearían incentivos más fuertes para ahorrar y tomar prestado en el sistema financiero formal. La eliminación de la tasa de cambio sobrevalorada erradicará los incentivos hacia la fuga de capital y permitiría tanto al sector formal como informal operar más

eficientemente en el país. El logro de estas reformas alentaría al sistema formal a darle más servicio a prestatarios y ahorrantes del MFI y así mejorar la colocación de recursos entre ahorrantes y prestatarios en toda la economía a costos más bajos. Aunque los MFI realizan esta función limitadamente, la integración de estos clientes al sistema bancario mejoraría la eficiencia de la colocación en la economía. Los gobiernos también necesitan encontrar formas de mejorar la ejecutoria de los MFI por medio de políticas de incentivos que mejoren a todos los mercados financieros en vez de hacerlo mediante regulaciones que controlan a los agentes en este sector. Aunque el control de las tasas de interés sobre los prestamistas sea políticamente popular, estos controles tienen consecuencias negativas para el sistema financiero, especialmente para los supuestos beneficiarios de dichas políticas.

Los grandes incrementos en los créditos comerciales podrían volverse un enlace importante entre los MFI y el sector formal, que podría llegar a un número grande de pequeños ahorrantes. Los comerciantes dan más servicio actualmente a los pequeños y microempresarios que cualquier otro agente del MFI estudiado en este informe. Frecuentemente los intermediarios tienen dificultad en obtener el financiamiento adecuado de parte de los bancos comerciales debido a políticas y sesgos en contra del crédito al comercio en comparación al crédito para la agricultura o la industria. El quitar estos obstáculos al crédito comercial podría incrementar significativamente el flujo de fondos de los bancos hacia los comerciantes y de éstos hacia los pequeños prestatarios.

8.11 Resumen y Conclusiones.- Los MFI proveen un servicio útil a los pequeños y micro empresarios de Honduras y aparentemente van a continuar haciéndolo a pesar de la liberalización del sector financiero formal. Además, los prestamistas, casas de empeño, intermediarios y comerciantes que proveen la mayoría de los servicios financieros en este sector, las ONG, las cooperativas de ahorro y crédito y las agrícolas tienen un considerable potencial para mejorar su acceso al financiamiento si mejoran su propia viabilidad financiera.

Aunque no es posible cuantificar la escala de los servicios financieros proporcionados por la totalidad del sector informal, aquellos MFI de los que se tienen datos demuestran que el sector es importante en relación al sector formal y que en los últimos años ha incrementado sus actividades. La razón principal por la cual los MFI han sido tan exitosos en la expansión de sus negocios aún en tiempos cuando se contrae el sector financiero formal, se debe a que ellos pueden evitar muchas de las reglas contraproducentes que han limitado al sector formal.

El principal descubrimiento de este capítulo se puede resumir de la siguiente manera:

- * Los MFI en Honduras son grandes y en continúan creciendo en tanto que el sistema bancario formal se contrae;
- * estos mercados involucran a una variedad de agentes y servicios, que operan en un mercado competitivo;
- * el sector sirve a una clientela que en su mayor parte está excluida del financiamiento por parte del sector formal;
- * las innovaciones empleadas por participantes en los MFI para reducir costos de transacción tanto para prestatarios como para los prestamistas;

- * por lo tanto, sin perjuicio de la liberalización del sector financiero formal, el sector informal continuará sirviendo las necesidades de financiamiento de pequeñas y micro empresas en la economía hondureña.

Las ventajas que han contribuido al éxito de los agentes en este mercado son entre otras:

- * acceso a los servicios de crédito
- * menores costos de transacción para el prestatario en términos de costos de viajes, tiempo, y documentación;
- * mayor flexibilidad en las garantías aceptables;
- * velocidad en la entrega del servicio.

Adicionalmente a estas ventajas para los clientes de los MFI, los agentes en estos mercados gozan de una importante ventaja sobre sus contrapartes en los mercados financieros formales en cuanto a menores costos de transacción para el prestamista (mayor eficiencia operacional) para transacciones de pequeña escala. Esta eficiencia se deriva en parte de los menores costos de información y supervisión debido a las relaciones cercanas entre el agente y el prestatario. Pero aún así, y con el fin de atraer fondos para inversión, los MFI deben ofrecer tasas de interés más altas que las de las instituciones del sector formal con el fin de compensar por el mayor riesgo relativo a dichas inversiones. Debido a los riesgos menores de depositar en las instituciones financieras formales, supervisadas, la primas por riesgo pagadas en los MFI representan una pérdida de bienestar económico en el sector financiero de Honduras.

8.12 Recomendaciones para los Mercados Financieros Informales.-

- + Está claro que muy poco se sabe acerca de este importante componente del sistema financiero de Honduras, de tal forma que cualquier estudio adicional sobre los mercados financieros de Honduras debería tener como alta prioridad el análisis y estudio de casos sobre los MFI.
- + Cualquier regulación adicional de los MFI en Honduras debería enfocarse en la protección de los fondos de los inversionistas y no debería inhibir la competencia y la innovación en los MFI por medio de la imposición de controles a las tasas de interés o por regulaciones similares.
- + Las intervenciones para fortalecer agentes específicos dentro de los MFI de Honduras deberían enfocarse a transformarlo en agentes que sean financieramente viables y no involucrarlos en programas tradicionales de crédito dirigido, para fortalecer a sus clientes.
- + Los agentes en los MFI podrían proveer mejores servicios a sus clientes si éstos pudieran obtener crédito en el sistema formal bajo términos competitivos. Esto debería incluir no solamente a las cooperativas de ahorro y crédito o a las ONG, pero también a las casas de empeños, a los comercializadores y otros prestamistas informales.

9.0

RESUMEN DE RECOMENDACIONES

9.1 Una estrategia para el Desarrollo del Sector Financiero.-

Ampliamente hablando, los siguientes lineamientos generales deberían caracterizar los esfuerzos para reformar el sector financiero de Honduras.

- + Implementar políticas fiscales que le permitan al gobierno operar con un presupuesto balanceado. En la medida de lo posible, el sector financiero no debe ser utilizado como una fuente de financiamiento incremental para el Gobierno Central. Los impuestos y otras formas de financiamiento para el gobierno central, deberían ser aplicados de manera transparente.
- + Las políticas y las intervenciones en los mercados financieros y en los mercados de capital deberían orientarse a remover las distorsiones del sistema financiero para permitir que las fuerzas del mercado alloquen eficientemente recursos en el sistema financiero.
- + Las políticas e intervenciones deberían dirigirse a estimular la competencia en los mercados financieros cuando sea posible. Entre más competencia exista en los mercados financieros, más eficientes serán éstos. A la larga, los recursos financieros serán colocados en el mejor uso dentro de la economía.
- + Debe tenerse cuidado para asegurar que la estrategia de mercados financieros y la de mercados de capital sean integradas. Esto asegurará un desarrollo balanceado de ambos mercados.

9.2 Recomendaciones Específicas para Intervenciones en el Sector Financiero.-

Reforma de políticas macrofinancieras.-

- + Reducir el déficit fiscal del sector público de tal forma que se pueda financiar mediante medios transparentes y orientados al mercado que no ahoguen al sector privado y consecuentemente no minen las inversiones.
- + Unificar el mercado de divisas mediante la eliminación de los controles cambiarios que requieren que los exportadores entreguen sus divisas al BCH y que los importadores tengan acceso a las divisas por medio del mismo BCH.
- + Intentar asegurar una mayor independencia para el BCH y permitirle que use los instrumentos monetarios para control monetario y no para financiar el déficit fiscal del sector público ni para canalizar fondos hacia el sector privado a tasas de interés por debajo de las de mercado.
- + Mejorar las capacidades técnicas del BCH para usar los principales instrumentos de control monetario, esto es, operaciones de mercado abierto, encajes y redescuentos.
- + En la medida en que los controles de las tasas de interés no se eliminen por completo, deberán ser atados a una tasa de interés del mercado como aquella determinada en el mercado de subastas para bonos del gobierno donde el BCH realizaría sus operaciones de mercado abierto.

- + Como un primer paso, es necesario llevar a cabo:
 - + una reducción paralela en el encaje y en los redescuentos;
 - + un movimiento de las tasas de redescuento a los niveles de mercado;
 - + la remuneración de las reservas requeridas restantes a tasas de mercado; y
 - + el inicio de operaciones de mercado abierto por medio del sistema de subasta.

Reformas Operacionales del BCH.-

- + El enfoque del BCH debería restringirse en lo que respecta a su responsabilidad en las políticas del sector monetario y fiscal y su implementación y no a una amplia gama de actividades económicas y gubernamentales.
- + El BCH debería tener autonomía e independencia suficiente, lo que requerirá de la reforma de las leyes correspondientes, incluyendo aquellas relativas a la selección de los miembros de su Directorio.
- + El plan para reorganizar y descentralizar el BCH debería ser implementado, con algunas modificaciones, pero solamente luego de que las funciones esenciales del BCH hayan sido claramente definidas --sin perjuicio de que se le de atención inmediata a mejorar los controles internos y al desarrollo de un sistema contable integrado para la información gerencial y para el control financiero.
- + El BCH debería reformar sus políticas de redescuento de manera que el crédito de corto plazo sea otorgado a bancos solo con propósitos de manejo de liquidez y de tal forma que los procedimientos para el otorgamiento de préstamos de largo plazo para propósitos de desarrollo sean reformados. En ambos casos, las tasas de interés sobre los redescuentos deberían ser lo suficientemente altas para cubrir los costos de los fondos (incluyendo cualquier riesgo cambiario) y para no desalentar la movilización de depósitos por parte de los bancos.
- + El BCH debería ser asistido en la obtención de entrenamiento y asistencia técnica en una variedad de áreas, pero especialmente con respecto a lo siguiente:
 - + para el Departamento de Estudios Económicos, de forma que pueda desempeñar el papel esencial de desarrollar el programa monetario y de proveer la información crucial y análisis necesarios para los niveles más altos de la administración del BCH;
 - + para el Departamento de Crédito, para que desarrolle nuevos enfoques en el manejo de los redescuentos y para el inicio de las operaciones de mercado abierto; y
 - + para mejorar los controles internos y desarrollar un sistema financiero integrado para la información y el control gerencial.

Recomendaciones para las Instituciones Financieras.-

- + Facilitar el desarrollo de programas formales y continuos (de la manera descrita en el Capítulo 4, párrafo,4.181,) que asistan a las instituciones financieras con el proceso de la modernización y liberalización que inevitablemente resultará de las recomendaciones de política contenidas en el Capítulo 2.
- + Proporcionarle al sistema bancario asistencia técnica, por medio de la Superintendencia de Bancos, o por medio de la Asociación Bancaria, para facilitar la implementación de las recomendaciones relacionadas al proceso de administración del procesamiento de préstamos y de la revisión de préstamos, sugeridas en el Capítulo 7.
- + Como se sugiere en las recomendaciones específicas bajo el Capítulo 4, párrafo 4.32, debería dársele seria consideración a la liquidación o privatización de BANADESA. Será difícil que los mecanismos de mercado aloquen efectivamente recursos para el sector agrícola mientras BANADESA continúe operando en competencia con el sector privado, bajo estándares de precios que no son determinados por el mercado, y con diferentes criterios de crédito. El sector privado se refiere tanto a instituciones financieras formales como al sistema financiero informal.
- + Conducir una revisión de la legislación vigente, incluyendo regulaciones del Banco Central y otras limitaciones al sistema bancario que impiden la competencia entre las instituciones financieras. Desarrollar un plan para eliminar las barreras a la competencia. Los resultados de este estudio deben ser incorporados a un plan general para modernizar la legislación bancaria actual.

Recomendaciones para los Fondos de Pensiones y para las Compañías Aseguradoras.-

- + Facilitar el desarrollo de un seminario, adaptado al contexto de Honduras, sobre aspectos macro-financieros, presupuestación de capital, rentabilidad de bonos y de las inversiones de corto plazo, para que participen gerentes y ejecutivos de los planes de pensiones.
- + Facilitar el desarrollo de un banco de datos estadísticos sobre reclamos de seguros. Esto permitirá que las primas y las reservas de los seguros sean matemáticamente calculadas.

Recomendaciones para los Mercados de Capital.-

- + Desarrollar e implementar un programa de entrenamiento para la gerencia y ejecutivos de la bolsa de valores tal y como se describe en el Capítulo 6, párrafo, 6.5.
- + Facilitar el establecimiento de una comisión que estudie y proponga una reforma inmediata y parcial al marco legislativo y regulatorio de la manera descrita en el Capítulo 6, párrafo, 6.6.

Recomendaciones para la Superintendencia de Bancos.-

- + Establecer e implementar lineamientos claramente escritos para que la información periódica que los bancos presentan a la superintendencia sea uniforme y pueda ser utilizada para monitorear efectivamente la calidad de los activos de los bancos y la salud financiera.

- + Modificar la actual estricta interpretación de la ley del secreto bancario de forma que exista una amplia apertura de información relativa a la salud financiera de las instituciones financieras, para que se incluya información que le permita a los analistas evaluar la calidad de las carteras de préstamos, la calidad de las ganancias, y también la de otros activos. Deberán requerirse informes periódicos de parte de auditores externos independientes y éstos deberían estar a la disposición del público cuando se soliciten.
- + La Superintendencia de Bancos debería establecerle a las instituciones financieras, lineamientos mínimos y bien claros con relación a los requisitos para la administración del procesamiento de préstamos. Deberían establecerse estándares para que la información que se requiera esté disponible en los expedientes de crédito y en otros procedimientos de la administración de créditos. Los estándares que se establezcan deberían ser auditados periódicamente juntamente con una revisión de la calidad de activos/préstamos. Los bancos que reporten bajos estándares en su administración del procesamiento de préstamos deberían ser sancionados y forzados a cumplir con los estándares mínimos.
- + A los bancos se les debería exigir el establecimiento de programas de revisión interna de créditos como parte de la Administración del Procesamiento de Préstamos. Los actuales estándares de clasificación de préstamos deberían servir como base para el programa de revisión de créditos de cada banco. A su vez, la Superintendencia de Bancos debería conducir revisiones de crédito periódicas para auditar los programas establecidos por los bancos. Como parte de la revisión de créditos, la Superintendencia debe evaluar la suficiencia de las reservas que cada banco establece para enfrentar las pérdidas por préstamos. Los bancos deberían establecer inmediatamente cualquier disposición requerida por la Superintendencia como parte de la revisión de créditos.
- + Específicamente, la Superintendencia debería requerir que las instituciones financieras cancelen sus inversiones en CONADI.
- + La Superintendencia debería desarrollar un plan práctico de implementación para enfrentar los problemas de las instituciones financieras en mal estado. Cualquier legislación que impide que la Superintendencia ejerza el poder de intervenir rápida y coercitivamente debería ser reformada.

El plan de implementación debe señalar la manera de manejar las salidas de depósitos y que tratamiento darle a los accionistas de las instituciones intervenidas.
- + Una vez que el plan entre en ejecución, la Superintendencia debe intervenir coercitivamente, liquidar o fusionar las instituciones financieras del sistema que se encuentren fallidas.
- + La legislación fiscal debe ser reformada para permitirle que los bancos deduzcan de las ganancias gravables las pérdidas por préstamos y por las reservas.
- + Conducir una revisión de los sistemas de computación para determinar el equipo óptimo y los requerimientos de programas necesarios para que la Superintendencia maneje la base de datos deseada. El sistema debería ser diseñado para permitir que las instituciones financieras presenten sus informes electrónicamente.
- + Diseñar e implementar un programa de entrenamiento para el personal de la Superintendencia con énfasis en análisis financiero, revisión de créditos y valoración de activos, monitoreo de grupos económicos y el otorgamiento a partes interesadas. Adicionalmente, se deberán implementar programas de entrenamiento en áreas como revisión matemática de las primas de seguros y

reservas matemáticas para permitirle a la Superintendencia monitorear a las compañías aseguradoras.

Recomendaciones para los Mercados Financieros Informales.-

- + Está claro que muy poco se sabe acerca de este importante componente del sistema financiero de Honduras, de tal forma que cualquier estudio adicional sobre los mercados financieros de Honduras debería tener como alta prioridad el análisis y estudio de casos sobre los MFI.
- + Cualquier regulación adicional de los MFI en Honduras debería enfocarse en la protección de los fondos de los inversionistas y no debería inhibir la competencia y la innovación en los MFI por medio de intentos de imponer controles a las tasas de interés o regulaciones similares.
- + Las intervenciones para fortalecer agentes específicos dentro de los MFI de Honduras deberían enfocarse a hacer que estos agentes sean financieramente viables y no involucrarlos en programas para fortalecer a sus clientes a la usanza tradicional de los programas de crédito dirigido.
- + Los agentes en los MFI pueden proveer mejor servicio a sus clientes si éstos pueden obtener crédito en el sistema formal bajo términos competitivos, y esto debería incluir a los dueños de las casas de empeños, a los comercializadores y a otros prestamistas informales y no solamente a las cooperativas de ahorro y crédito o a las ONG.

10.0

LISTADO DE INFORMES TÉCNICOS

1. Aspectos Macro-Financieros de la Economía Hondureña
2. Aspectos Operacionales Relacionados al Banco Central
3. Aspectos Legales del Sistema Financiero de Honduras
4. Informe Sobre los Fondos de Pensiones en Honduras: Descripción, Practicas de Inversión y Análisis General
5. Informe Sobre la Superintendencia de Bancos
6. Evaluación de los Mercados Financieros Informales